全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中国股民选股必读

策划：王波

从生活信息中发现牛股，利用简单知识选择牛股

简简单单选牛股

牛股指南

银国宏 / 著



经济管理出版社
ECONOMY & MANAGEMENT PUBLISHING HOUSE

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中国股民选股必读

策划：王波

从生活信息中发现牛股，利用简单知识选择牛股

简简单单选牛股

牛股指南

银国宏 / 著



经济管理出版社
ECONOMY & MANAGEMENT PUBLISHING HOUSE

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图书在版编目（CIP）数据

牛股指南/银国宏著．—北京：经济管理出版社，2007.4

ISBN 978-7-80207-910-6

Ⅰ．牛… Ⅱ．银… Ⅲ．股票—证券投资—基本知识 Ⅳ．F830.91

中国版本图书馆 CIP 数据核字（2007）第 047543 号

出版发行：经济管理出版社
北京市海淀区北蜂窝 8 号中雅大厦 11 层
电话：(010)51915602 邮编：100038
印刷：北京交通印务实业公司 经销：新华书店

责任编辑：申桂萍
技术编辑：杨 玲
责任校对：超 凡

880mm×1230mm/32 8.5 印张 155 千字
2007 年 5 月第 1 版 2007 年 5 月第 1 次印刷
印数：1—8000 册 定价：16.00 元
书号：ISBN 978-7-80207-910-6/F·783

·版权所有 翻印必究·

凡购本社图书，如有印装错误，由本社读者服务部
负责调换。联系地址：北京阜外月坛北小街 2 号
电话：(010)68022974 邮编：100836

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

目 录

第一章　牛市记忆 / 1

第一节　1996 年的牛市记忆 / 2
第二节　2000 年的牛市记忆 / 9
第三节　2006 年的牛市记忆 / 18

第二章　牛市牛股 / 27

第一节　1996~1997 年：深发展与四川长虹 / 29
第二节　1999~2001 年：东方明珠与海虹控股 / 44
第三节　2006 年至今：驰宏锌锗、宝钛股份、万科与招商银行 / 58
第四节　2003~2005 年："非典型牛市"中的贵州茅台、苏宁电器与张裕 / 74

第三章　知识准备 / 89

第一节　政策为纲：看大势，赚大钱 / 92
第二节　看图说话：读懂基本信息 / 106
第三节　典型故事：赚钱有风险 / 110

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第四章 简单致胜 / 119

第一节 品牌的价值：消费中收获牛股 / 119
第二节 职业的价值：买熟不买生 / 130
第三节 “白马”的价值：主流最好把握 / 139
第四节 便宜的价值：降低风险是获利前提 / 148

第五章 专业致胜 / 163

第一节 掌握专业名词的内涵 / 163
第二节 学会阅读研究报告 / 180
第三节 千方百计走进（近）上市公司 / 210

附录一 2007 年投资策略报告 / 219

附录二 中国崛起时代的“漂亮 50” / 253

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第一章 牛市记忆

中国A股市场的历史源于1990年年底上海和深圳证券交易所的成立，但当时只有寥寥数只股票，深发展作为股票市场的元老是政府作为任务派发才完成销售的，当然那次政府部门间对干部的派发也成就了一批“逼出来”的百万富翁。说起这些事情，可能还会记忆起深圳当年排队买认购权证、买股票的情景，可能还会记忆起当年成都红庙子股票黑市的人声鼎沸，这些可能算是中国A股市场牛市最早的记忆。

但真正算起来，中国A股市场堂堂正正和持续较长时间的牛市，应该是从1996年算起，这一年也正是作者参加工作的时间，从此作者开始见证了中国A股市场的10年来的起起伏伏。直到现在，每次回顾中国A股市场的发展历程，都始终认为1996年是中国股票市场具有可比性和连续性的开始，因此作者虽然为错过了中国A股市场最早的几年心怀一丝遗憾，但还是更加庆幸没有错过更有历史意义的10年。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第一节 1996年的牛市记忆

一、牛市印象

1996年牛市留给作者最深刻的印象是开户人数的激增和炒股资金的大量涌入，还记得当时炒股没有网上交易、没有无形席位，买卖股票下单必须通过证券营业部的委托人员将交易指令报到交易所的场内交易员来完成，可以说买卖股票远没有现在的电话委托、网上交易方便，但人们炒股的热情却相当高涨，证券营业部大厅里的人一天比一天多。

当时作者正在一家证券营业部的柜台进行入职实习工作，专门负责股民资金的存取，由于当时银行转账方式尚未出现，所以股民资金进入股市都是将钱存在证券公司，然后由证券公司统一送存银行的。因此，作者对当年牛市最感性的认识有两个：一个是每天收到股民存入的现金不断增加，最多的一天我们营业部单日收到现金超过了300万元；另一个就是在大厅柜台随时可以听到兴奋的股民不断为股指突破一个又一个关键的位置而欢呼和鼓掌，这种欢呼和鼓掌到现在回忆起来仍然让人激动。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

二、牛市综述

1. 牛市素描

1996 年那波牛市启动时间应该确定为 1996 年 4 月，虽然牛市来临前的最低点（上证综合指数 512 点）出现在 1 月，虽然市场第一次发生异动是在 2 月 15 日和 16 日，指数两天上涨幅度超过 10%，但市场真正形成上涨趋势则是从 4 月开始的，很快在 4 月底中国人民银行宣布自 5 月 1 日开始首次降低存贷款利率，标志着上一轮宏观调控结束，标志着高利率时代的结束。相比而言，这轮牛市结束的时间相对清晰，1997 年的 5 月是政策调控力度达到顶峰的时间，也是牛市结束的标志，这轮牛市共持续了 13 个月的时间。如果从上轮熊市最低点算起，上证综合指数累计上涨了 194%，深圳成分指数更是累计上涨了 552%；如果从我们认定的牛市启动时间算起，上证综合指数累计上涨了 171%，深圳成分指数更是累计上涨了 504%。在这样一轮“业绩 + 大比例送配”驱动的大牛市中，凡是具有这样特征的股票都有着非常惊人的涨幅。

1996 年牛市牛股特征综述：

第一，表现最好的 50 只股票平均涨幅是全市场平均涨幅的 3.92 倍，但 1996 年的每股收益仅仅是 1.63倍。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 1.1 1996~1997 年 5 月涨幅最大的 50 只股票

股票代码	股票名称	涨跌幅（%）	每股收益（1995，元/股）	每股收益摊薄（1996，元/股）
000021	（深科技）长城开发	2467.14	0.624	1.037
000551	（苏物贸）创元科技	2259.57	0.27	1.16
000571	新大洲 A	1837.29	0.42	0.92
000001	S 深发展 A	1427.81	0.84	0.76
600839	四川长虹	1160.67	2.28	2.07
000027	深能源 A	1029.05	0.37	0.45
600800	S*ST 磁卡	932.15	0.38	0.6
000530	大冷股份	913.79	0.307	0.701
600690	青岛海尔	908.75	0.53	0.55
600698	SST 轻骑	866.85	0.48	0.54
000016	深康佳 A	818.16	0.94	0.9466
000007	深达声 A	804.75	0.08	0.41
000023	深天地 A	775.26	0.1533	0.0006
000031	（深宝恒）中粮地产	764.62	0.39	0.43
000046	（南油物业）泛海建设	738.19	0.188	0.36
600868	（广东梅雁）梅雁水电	720.86	0.634	0.495
000589	黔轮胎 A	711.38	1.0174	0.8
000510	金路集团	710.65	0.32	0.31
000006	深振业 A	698	0.33	0.519
600886	（湖北兴化）国投电力	696.44	1.18	1.003
600803	（河北威远）威远生化	661.31	0.14	0.23
000042	深 长 城	622.23	1.24	1.04
000005	ST 星 源	609.55	0.26	0.211

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

股票代码	股票名称	涨跌幅（%）	每股收益（1995，元/股）	每股收益摊薄（1996，元/股）
000501	鄂武商 A	604.07	0.32	0.41
000539	粤电力 A	597.84	0.449	0.676
000002	万　科 A	587.41	0.51	0.47
000582	（北海新力）S 北海港	578.12	0.32	0.33
000573	粤宏远 A	573.06	0.63	0.409
000514	渝 开 发	556	0.103	0.172
000529	S*ST 美雅	543.85	0.53	0.57
000503	（琼海虹）海虹控股	536.92	−0.1179	0.21
000034	（深华宝）S*ST 深泰	536.7	0.05	0.19
000520	（武凤凰）长航凤凰	523.2	0.54	0.315
000513	丽珠集团	520.89	0.4	0.41
000020	SST 华发 A	513.65	0.22	0.18
000519	（蓉动力）银河动力	498.08	0.051	0.021
000559	万向钱潮	497.3	0.33	0.355
000502	（琼能源）绿景地产	492.23	0.095	0.099
000524	东方宾馆	491.09	0.38	0.33
000032	深桑达 A	474.53	0.115	0.1
600653	申华控股	470.25	0.28	0.28
600867	通化东宝	453.19	0.7364	0.7055
000553	沙隆达 A	452.31	0.36	0.43
000521	S 美　菱	450.03	0.69	0.49
000518	（苏三山）四环生物	443.5	−0.11	−0.214
000576	广东甘化	443.15	0.74	0.36

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

股票代码	股票名称	涨跌幅（%）	每股收益（1995，元/股）	每股收益摊薄（1996，元/股）
000546	（吉轻工）光华控股	436.36	0.1	0.216
600887	伊利股份	435.16	0.4888	0.67
000570	苏常柴 A	434.42	1.192	0.676
000012	南 玻 A	432.05	0.41	0.32
平均		734.20	0.46	0.49
全市场平均		187.36	0.36	0.30

资料来源：聚源数据分析系统，括号内为股票曾用名称。

第二，50 只股票中，深发展列第四，四川长虹列第五，其中家电股票有 7 只，深圳本地股（未算广东）有 16 只，占比分别达到 14%和 32%，清晰地显示出 1996 年牛市深圳强、上海弱的市场格局，也体现了当时市场喜欢炒作深沪本地股的习惯。

第三，这 50 只股票中现在已经重组改名的股票有 15 只，占比为 30%，也就意味着 1996 年牛市中表现最好的 50 只股票中有 30%最后经营不下去而被迫重组。

2. 牛市波折

1996 年牛市进展到年底时，遇到了第一次重大波动，缘由是《人民日报》于 1996 年 12 月 16 日发表的一篇题为“正确认识当前股票市场”的特约评论员文章，同时深沪两个证券交易所交易的股票和基金类证券从此实施当日 10%涨跌幅度限制的制度，涨跌停板制度从那时开始一直延续至今。当然，对市场影响更大的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

还是《人民日报》风险提示文章，文章的主要观点大致可以归纳为以下几个方面：①当前的股票市场处于很高的位置，文章就市盈率和上市公司业绩与国际市场进行了比较，指出了当前股票市场上涨缺乏内在业绩支持；②股票上涨的原因很大一部分来自于违规行为，如银行违规资金入市炒股票、机构大户操纵股价，新闻媒体误导等；③股票暴涨之后必然有暴跌，不仅回顾了中国股票历史上的暴涨和暴跌，还提及了美国、墨西哥、日本等国家的暴跌历史；④提出了进一步规范股市和控制股市过热的八条措施，强调了“法制、监管、自律、规范”的八字方针。

客观地说，文章有理有据，有效地提示了风险，表明了态度，告知了政策。市场对此出现了相当强烈的反映：在评论员文章发表之前，1996 年 12 月 12 日和 13 日的上证综合指数单日分别下跌 5.44%和 5.70%；周一文章见报后更是出现了至今为止最大的连续两个单日跌幅，分别下跌 9.91%和 9.44%。

市场重新恢复上涨趋势的契机来自于一代伟人、中国改革的总设计师邓小平同志逝世后的当日大逆转。消息公布后的第一个交易日是 1997 年 2 月 20 日，但中国股市在 2 月 18 日已有所反映，单日下跌了 8.91%。消息公布后上证综合指数几乎以跌停板开盘，然后令人惊讶地在当日实现逆转，不仅收复开盘 9.5%的跌幅，而且最终以红盘报收，完成了对伟人的悼念。自此，市场

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

完全消化了对评论员文章的担忧和对伟人的哀思，指数再次步入又一轮的疯狂上涨。

3. 曲终人散

指数疯狂上涨的势头一直延续到1997年5月初，国务院先是颁布了上调股票交易印花税的通知（达到0.5%）；几天之后，又公布了1997年当年的股票发行额度为300亿元，这对当时的市场而言是一个巨大的股票供给量；5月底，国务院证券管理委员会、人民银行、国家经贸委联合发布规定，禁止三类企业炒股（国有企业、国有控股公司、上市公司）；6月初，人民银行发出通知，禁止银行资金违规流入股票市场。这一连串的政策可谓多管齐下，提高股票交易成本、增加股票供给、减少资金供给，彻底打破了当时股票市场的资金供求格局，市场也就此进入了持续两年的熊市。

三、回顾思考

现在，作者已经从事多年股票研究工作，对于1996年牛市的起因也有了更冷静的回忆和思考，归纳起来其实就是两个原因：第一个是当时居高不下的利率开始不断降低，这是国家经济从通货膨胀实现“软着陆”后的货币政策放松，通俗说就是全社会的资金供给在不断增加，这为股票市场走牛提供了直接支持；第二个就是国家开始注重股票市场的筹资功能，希望一些企

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

业能够通过股票市场筹集资金，而不仅仅依靠银行借款来解决资金短缺问题，因此国家对股票市场的政策始终是积极鼓励的。

当然，现在进一步细致地回顾当年那个令人激动的市场，确实有许多值得总结的东西，这对以后在牛市里进行投资有着很强的意义，特别是对于后来2000~2001年的牛市，很多东西非常相似。

第二节 2000年的牛市记忆

一、牛市印象

对于股票投资者和证券从业人员而言，1997年5月以后到1999年5月18日之前，的确是一段非常艰辛的日子，当然后来经历的2001~2005年的艰辛要远甚于这段时间，不过这是后话。

作为一名专业人士，客观地讲，1998年是中国股票市场比较艰难的一年，因为那一年很多对股票市场不利的事情都汇集到了一起，亚洲金融危机、国有企业改革步履维艰、百年一遇的洪水，等等，所以后来尽管不断地推出刺激股票市场的政策与举措，市场仍然没有太多起色。相反，在1998年的上半年，资产重组股票第

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一次大规模地成为股票市场重要的投资机会，这应该算是中国 A 股市场的资产重组元年吧。

回到正题，1999 年“5·19”那一波凌厉的上涨和随后半年的调整应该是 2000 年牛市的序幕和预演。由于当时作者已经进入一家大型证券公司的研究所工作，不再直接面对营业部那些为指数上涨而激动的股民了，也因为作者当时已经有了一定的研究积累和历史经验，因此已经没有 1996 年那样清晰而令人难忘的感性记忆了，对当时股市狂热留下的是更多来自于市场本身的巨大变化：

第一是中国 A 股市场的上海综合指数创纪录地站到了 2000 点之上，虽然我看不到营业大厅的沸腾，但完全可以想象这一次次历史性突破对股民神经的刺激。

第二是中国 A 股市场先后出现了 2 只百元股，这对于习惯于在 10 元甚至更低的价格进行买卖的中国股民而言，的确又是一番从未有过的刺激。

第三当然是这轮牛市中扑面而来的网络热潮了，卖食品的上海梅林开始通过网站卖水了，综艺股份有了 8848 网站，海虹控股则搞了网络游戏，甚至还出现了股民自己出资悬赏自己所买股票的公司搞网站的奇闻轶事，此外，还有中华网、新浪、搜狐等一干中国网络公司成功登陆 NASDAQ 了。这一切的一切都好像还在眼前，但转瞬间又消失得无影无踪，一波以网络为主打的牛市泡沫后来全都破裂了，而且破裂得很惨。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

二、牛市综述

1. 牛市素描

2000 年牛市实际上开始于 1999 年 5 月，我们之所以称为“2000 年牛市”，只是因为这轮牛市的多数时间在 2000 年，和我们将 1996~1997 年的牛市称为“1996 年牛市”是一个道理。政府在艰难的 1998 年实际上也出台了一些对股票市场比较有利的政策，但市场始终处于低迷状态。直到 1999 年 5 月 19 日，上证综合指数突然单日上涨了 4.64%，随后便一发不可收拾，在东方明珠、广电网络等网络股的带领下，一口气涨了 1 个半月，到 6 月 30 日创出最高的 1756 点，累计上涨了 65%。

在这一个多月中，政策利好一个接着一个：“5·19”启动几天后，证券公司增资扩股大潮从湘财证券开始，资本金一下从 1 个亿扩张到 10 个亿；6 月 1 日开始，国家将 B 股的印花税从 0.4%降低到了 0.3%；6 月 10 日开始，人民银行再次降低存贷款利率，且存款利率下降幅度超过贷款利率；6 月 15 日，《人民日报》再次发表特约评论员文章，但题目和内容较 1996 年年底的那篇文章有本质的差异，这篇文章强调了股票市场当前的上涨是恢复性上涨，大好局面来之不易，要好好珍惜。但是，市场被两年的熊市搞得胆子小了很多，即使得到

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如此明确的信号，也没有一鼓作气，而是进入了一个时间不短的休整期。

表 1.2　2000 年牛市表现最好的股票

股票代码	股票名称	涨幅（%）	每股收益（2000 年，元）	每股收益（2001 年，元）	行　业
600735	（环宇股份）S ST 陈香	414.25	0.172	0.08	食品、饮料
000540	S*ST 中天	413.61	1.19	0.1251	综合类
000557	ST 银广夏	354.97	–0.3	–0.78	医药、生物制品
600890	（长春长铃）*ST 中房	352.55	0.23	0.0793	机械、设备、仪表
000028	（深益力）一致药业	349.66	–0.006	0.13	医药、生物制品
600217	秦岭水泥	340.82	0.3	0.145	金属、非金属
000676	思达高科	340.7	0.17	0.11	机械、设备、仪表
000510	金路集团	333.69	0.28	0.2	石油、化学、塑胶、塑料
600679	（凤凰股份）金山开发	329.13	0.0551	0.0393	机械、设备、仪表
600090	ST 啤酒花	319.82	0.41	0.21	食品、饮料
600165	宁夏恒力	319.81	0.219	0.2	金属、非金属
600756	（泰山旅游）浪潮软件	300.32	0.16	0.32	信息技术业
600071	凤凰光学	294.64	0.36	0.1536	机械、设备、仪表
600687	（厦门国泰）华 盛 达	287.89	0.4	0.19	信息技术业
600081	东风科技	287.3	0. 26	0.251	机械、设备、仪表
000012	南　玻 A	279.92	0.2426	0.22	金属、非金属
000637	S 茂实华	278.51	0.311	0.246	石油、化学、塑胶、塑料
600118	（中国泛旅）中国卫星	269.73	0.091	0.054	信息技术业

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

股票代码	股票名称	涨幅(%)	每股收益(2000年，元)	每股收益(2001年，元)	行业
000554	S泰石油	267.43	0.402	0.096	批发和零售贸易
600086	(多佳股份)东方金钰	259.5	0.145	0.074	纺织、服装、皮毛
600651	飞乐音响	240.68	0.541	0.242	综合类
000957	中通客车	236.75	0.1959	0.1405	机械、设备、仪表
600724	宁波富达	235.9	0.21	0.2	机械、设备、仪表
600061	中纺投资	233.63	0.335	0.094	石油、化学、塑胶、塑料
600737	*ST屯河	232.06	0.24	0.13	食品、饮料
600732	(上海港机)上海新梅	227.56	0.081	-0.24	房地产业
000004	(深安达)*ST国农	225.38	0.262	0.132	交通运输、仓储业
600720	祁连山	221.68	0.253	0.15	金属、非金属
600746	江苏索普	217.38	0.2197	0.08	石油、化学、塑胶、塑料
600644	乐山电力	216.77	0.15	0.11	电力、煤气及水的生产和供应业
000650	()S*ST仁和	215.93	0.2	-0.06	石油、化学、塑胶、塑料
000619	(红星宣纸)海螺型材	215.43	0.651	1.2562	石油、化学、塑胶、塑料
000037	深南电A	211.7	0.41	0.37	电力、煤气及水的生产和供应业
000504	(ST港澳)赛迪传媒	210.79	0.091	0.0163	传播与文化产业
000695	(灯塔油漆)滨海能源	209.14	0.143	-0.13	石油、化学、塑胶、塑料
600145	四维瓷业	206.3	0.26	0.32	建筑业

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

股票代码	股票名称	涨幅（%）	每股收益（2000 年，元）	每股收益（2001 年，元）	行　业
600674	（四川峨铁）川投能源	202.78	0.51	0.177	电力、煤气及水的生产和供应业
000702	（正虹饲料）正虹科技	201.49	0.5109	0.214	食品、饮料
000558	（辽房天）莱茵置业	201.3	0.114	0.0272	房地产业
000518	（苏三山）四环生物	198.51	0.4	0.43	医药、生物制品
000935	S 川双马	196.75	0.3297	0.1603	金属、非金属
600762	S*ST 金荔	194.9	0.14	0.31	农、林、牧、渔业
600717	天 津 港	194.16	0.52	0.41	交通运输、仓储业
600146	大元股份	192.98	0.03	–0.61	石油、化学、塑胶、塑料
600715	*ST 松辽	192.88	0.22	–0.28	机械、设备、仪表
000020	SST 华发 A	184.77	0.01	0.01	电子
000803	（美亚股份）金宇车城	184.42	0.077	0.03	纺织、服装、皮毛
600782	新华股份	183.58	0.2227	0.1368	金属、非金属
000030	（ST 英达）S*ST 盛润	181.68	0.0146	–3.45	其他制造业
600738	兰州民百	181.33	0.445	–0.169	批发和零售贸易
平均		252.86	0.25	0.05	
全市场平均		70.97	0.21	0.12	

资料来源：聚源数据分析系统，括号内为股票曾用名称。

2000 年牛市牛股特征综述：

第一，50 只牛股平均涨幅是全市场平均涨幅的 3.56 倍，2000 年业绩是全市场的 1.19 倍，而 2001 年则

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

只是0.42倍；

第二，我们印象中和重点描述的网络科技股没有进入表现最好的前50名，反而是重组股一统天下的格局，前后重组更名的股票占到了20只，还有2只现在已经退市，如果我们认为重组和退市都是因为经营不善，那么这类股票的占比达到了44%。2001年50只表现最好的股票的业绩只有全市场平均水平的不足一半，也说明2000年牛市是背离公司基本面最严重的一年。

2. 牛市波折

2000年牛市的波折似乎在印证一个道理或者规律：大牛市虽然是令人憧憬的，但也不是一蹴而就的，期间总会有些曲折或插曲，而这个插曲来得越早，对于牛市进一步发展就越好。

2000年牛市的波折就来自于1999年“5·19”火爆后长达半年的调整，这半年中最大的争论恰恰就是究竟是牛市来了，还是一次熊市中的反弹。这次波折和1996年牛市相比最大的差异是：上次政策不断地提示风险，而这次不断地给予市场鼓励。这或许就是因为牛市还没开始就出现波折，反而对牛市的形成和发展非常有利。

1999年7月底，证监会允许发行规模在4亿股以上的上市公司向战略投资者进行配售，希望缓解大规模股票发行对股票市场形成的资金需求压力；9月，1997年被禁止入市的三类企业重新获准进入股票市场，但规

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

定了持有股票的最短时间；10月，时任证监会主席周正庆在《人民日报》发表署名文章，特别阐述了证券市场对高新技术企业发展的重要意义，并提出了要尽快推出创业板，实施股票期权等制度；10月底，保险公司获准通过证券投资基金进入股市；12月，国有股配售选定陆家嘴、中国嘉陵等10家企业试点（由于当时的配售比较有利于市场，所以属于利好政策）。

尽管1999年下半年国家出台了众多利好政策，但市场始终不温不火，一直到2000年元旦才出现转机，结束了牛市序幕拉开后长达半年的调整，并最终完成了一波累计涨幅超过110%的新一轮牛市。

3. 曲终人散

2000年牛市的火爆依然如旧，和1996年牛市相比较似乎并没有太大的差异，换的只是领涨的牛股，从原来的绩优股换成了网络科技股，由于网络科技股比绩优股更具想象力，因此也就更加疯狂。然而，牛市总在高潮中谢幕，而谢幕前总会有政策层面的信号，不会无缘无故地戛然而止。

这轮牛市的结束应该是在2001年7月。6月15日，政府出台了《减持国有股筹集社会保障资金管理暂行办法》，市场开始下跌并呈现出显著的滞涨态势；7月24日，新股发行时有10%的国有股存量发行，国有股流通的坚冰开始出现缝隙。市场出于对国有股流通规模巨大的担心而全面下跌，随后中国股票市场又在不断

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的对外开放和国际接轨的压力下持续低迷，一直延续了4年之久。

三、回顾思考

如果说1996年牛市的扑面而来对刚刚走出大学校门的作者而言还充满了新鲜，那2000年牛市对已经拿到硕士学位的作者来讲显然就不那么陌生了。在牛市演绎的过程中，作者已经在不断地思考和总结了，对于这次牛市的上演与谢幕，对于各色大牛股的来来往往，也有了更多清晰和相对理性的记忆。

2000年大牛市的到来如果让作者归纳总结，本质原因只有一个：就是中国的经济体制改革，特别是国有企业改革需要股票市场来承担历史使命。这一点表现到直接原因时，自然又是一系列支持股票市场发展的政策组合，从1998年开始到1999年“5·19”行情启动，再到2000年元旦牛市最终形成，这种积极的政策倾向始终如一。2000年牛市与之前的1996年牛市相比有很多相似之处，但也有一些不同之处，其中最大的差异就在于整个市场的投资理念已经包含了许多“形似而神不似”的国际化特征，这种国际化特征与这轮牛市之后的大调整似乎多少有些一脉相承的意思，只不过更像事物的两个方面罢了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三节 2006年的牛市记忆

一、牛市印象

2006年牛市来临的周期似乎比上两次牛市都长一些，1996年牛市来临之前市场低迷了3年，2000年牛市来临之前严格说市场只低迷了2年，而2006年牛市来临前市场却足足低迷了4年多，这在中国A股市场的历史上的确是超长的，而造成这一结果的根本原因似乎在于前面作者提到的“国际化”。正是国际接轨这一不可逆转的大趋势，让市场管理者、建设者和参与者都不得不触及这个股票市场最本质的问题——股权结构的流通性问题，俗称“全流通”。

或许是因为问题太过敏感和复杂，解决起来牵涉的时间和范围都过长过大，再加上中国经济国际化带来了同样不可回避的“人民币升值”问题，让低迷了长达4年多的A股市场走出泥潭的确不是件十分容易的事。然而，解铃还需系铃人，这一轮牛市的启动和狂奔最终回归到问题的本质。股改和汇改一旦双轮驱动，压抑了很久的这头牛终于再次昂起了头，而且势头之猛烈出乎所有人的预料：首先出人预料的是股市上涨速度之快，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

市场用一年时间收复了4年多的失地，并不断高歌猛进，上海综合指数完成了又一次千点的跨越，一举突破了3000点，尽管几乎所有股民都知道这个指数不能那么真实地反映市场的状态，但对市场沸腾却已不再有分歧；其次出人预料的是"大象跳舞"也疯狂，长期习惯于"炒小不炒大"的中国股民大跌眼镜，以前股票市场不能承受的大盘股成为市场的"香饽饽"，竟然也能有涨停板，竟然也能有大幅度的连续飙升。因此，作者不得不说，这次的牛市的确与以前有很大不同，我们必须要用全新的眼光来审视当前这个新鲜的牛市。

二、牛市综述

1. 牛市素描

事后观察，2006年牛市成型之前的最低点在2005年6月就出现了，而这也是股权分置改革启动后接近1个月的时间段，随后便是证监会、国资委不断出台各种强调落实好股权分置改革的意见和政策，到7月国务院批准了一系列稳定市场的政策，包括加大社会保障基金和保险资金入市力度；增加QFII（合格的外国投资者）60亿美元投资规模；取消政府对国有企业投资股市的限制性规定；股权分置改革之前暂停新股发行。8月，国务院五个部委（证监会、国资委、财政部、中国人民银行、商务部）联合发布股改纲领性文件——《关于上

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

市公司股权分置改革的指导意见》，特别强调要在股改中确保市场的平稳运行。这些其实都只是落实“国九条”的切实政策，但市场正是因为具有根本性指导意义的“国九条”不断得到落实，很多实实在在的措施都开始实施，才最终自2005年12月走出泥潭，开始了新的牛市之旅。

该轮牛市如果从上轮熊市最低的998点算起，截至2007年2月28日，最大累计涨幅达到了205%，即使从2005年12月的第一根阳线1079点开始算起，累计涨幅也达到了182%。

表1.3　2006年表现最好的50只股票

股票代码	股票名称	涨幅(%)	每股收益(2005年，元)	行　业
000046	泛海建设	650.46	0.21	房地产业
600739	辽宁成大	547.47	0.17	批发和零售贸易
600844	SST大盈	533.33	0.009	农、林、牧、渔业
000829	赣南果业	518.22	0.2684	农、林、牧、渔业
600497	驰宏锌锗	508.45	0.8175	采掘业
000623	吉林敖东	494.25	0.386	医药、生物制品
600685	广船国际	493.11	0.2	机械、设备、仪表
000568	泸州老窖	486.14	0.05	食品、饮料
600804	鹏博士	463.62	0.02	金属、非金属
600030	中信证券	426.82	0.16	金融、保险业
600086	东方金钰	424.34	0.02	纺织、服装、皮毛
600143	金发科技	418.32	0.72	石油、化学、塑胶、塑料
600809	山西汾酒	417.89	0.306	食品、饮料
600456	宝钛股份	408.53	0.792	金属、非金属
600031	三一重工	381.76	0.45	机械、设备、仪表

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

股票代码	股票名称	涨幅（%）	每股收益（2005 年，元）	行 业
600881	亚泰集团	381.07	0.08	综合类
600161	天坛生物	375.1	0.212	医药、生物制品
000825	太钢不锈	368.82	0.601	金属、非金属
600859	王 府 井	366.72	0.069	批发和零售贸易
600517	置信电气	365.99	0.098	机械、设备、仪表
000428	华天酒店	361.81	0.06	社会服务业
600246	万通先锋	361.14	0.4392	房地产业
600888	新疆众和	358.65	0.5659	金属、非金属
000157	中联重科	356.98	0.6124	机械、设备、仪表
002024	苏宁电器	352.87	1.05	批发和零售贸易
000657	中钨高新	352.74	0.02	金属、非金属
600523	贵航股份	351.46	–0.44	机械、设备、仪表
000528	柳 工	350.7	0.44	机械、设备、仪表
600776	东方通信	347.07	–0.45	信息技术业
600208	中宝股份	344.31	0.03	其他制造业
600519	贵州茅台	330.13	2.37	食品、饮料
000090	深 天 健	326.93	0.293	建筑业
000776	S 延边路	318.65	0.08	交通运输、仓储业
000680	山推股份	317.53	0.18	机械、设备、仪表
000537	广宇发展	312.92	0.051	综合类
600779	水井坊	311.34	0.16	食品、饮料
000562	宏源证券	306.36	0.0135	金融、保险业
000807	云铝股份	302.01	0.26	金属、非金属
000548	湖南投资	301.11	–0.81	社会服务业
600761	安徽合力	295.06	0.47	机械、设备、仪表
000762	西藏矿业	292.51	0.14	采掘业
000790	华神集团	288.59	0.02	医药、生物制品
000612	焦作万方	288.19	–0.254	金属、非金属

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

股票代码	股票名称	涨幅(%)	每股收益(2005 年，元)	行　业
000760	博盈投资	287.51	0.14	机械、设备、仪表
000060	中金岭南	285.47	0.64	金属、非金属
000006	深振业 A	281.92	0.44	房地产业
600718	东软股份	279.8	0.21	信息技术业
000869	张　裕 A	277.8	0.77	食品、饮料
600150	沪东重机	276.03	0.5613	机械、设备、仪表
000799	S 酒鬼酒	273.36	–0.925	食品、饮料
平均		370.43	0.26	
全市场平均		87.13	0.07	

资料来源：聚源数据分析系统，括号内为曾用股票名称。

2006 年牛市牛股特征综述：

第一，50 只牛股平均涨幅是全市场平均涨幅的 4.25 倍，2005 年业绩是全市场的 3.71 倍，2006 年牛市是股票涨幅与业绩水平匹配最好的一年，这应该是 2006 年牛市较前两次牛市最显著的变化。

第二，从 50 只股票的分布特征来看，机械设备公司 9 家，有色金属 8 家，食品饮料 6 家，占比分别为 18%、16%和 12%，应该说 2006 年牛市体现了“好行业中公司成为牛股”的逻辑，但股票结构的特征不如往年突出。

第三，重组类股票仍然占有不少于 30%的比例，但 2006 年牛市中的资产重组与往年的差异是，大股东对股份公司进行优质资产注入占有很大比例，相对而

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

言，这样的重组可持续性较强。

2. 牛市波折

目前，这轮牛市显然还没有结束，但已经开始出现了一些带有插曲性质的事件。这次波折发生的时间与1996年牛市具有非常相似的地方，都是在市场持续上涨一年左右，且累计涨幅巨大的时点出现的。不同的是，1996年政策变化得相当直接，随后跟着的是一系列的组合政策，且政策取向高度一致、政策力度越来越强；这一次，市场的波动并没有受到非常直接的政策变化影响，而是一次关于市场是否存在“泡沫”的风险教育，应该说这样的变化是温和的，需要进一步观察的则是政策变化是否会高度一致地渐进和加强。

本书写作的时候，市场仍然处于牛市中的波折阶段，什么时候曲终人散？还不得而知，只是2006年牛市的确与以往的任何一次牛市都有很大不同，因为制度变革的本质性、因为中国崛起的黄金期、因为上市公司治理结构变化的显著性。所以我们期待着，2006年的这一轮牛市能够成为中国股票市场成立以来最长久的一次牛市，就像美国经济增长黄金十年出现的股市黄金十年一样。

三、回顾思考

总结2006年牛市似乎有些多余，因为大多股民都

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

能如数家珍地说出一二，但作者还是想再强调一下成就本轮牛市最核心的两个原因：一是股权分置改革解决了中国 A 股市场长期发展的症结，作者经常将股权分置改革与创立 A 股市场相提并论，因为作者认为这是中国 A 股市场的一次新生；二是汇率改革使人民币升值从预期变为现实，并强化了新的预期，随着中国经济实力的增强，这似乎也是大势所趋，那么资金充裕的格局和股票价格的上涨的趋势似乎也很难在短时间内逆转。股改和汇改是本轮牛市的驱动器，而火热的经济则成为助推器和发动机，大的经济增长格局和小的企业效益成为本轮牛市最扎实的基础。

本章总结：

第一，3 次牛市各有差异，但相比较而言，1996 年牛市始于业绩，2000 年牛市则更为疯狂，2006 年牛市的行业特征更加突出。

第二，每次牛市中牛股的重合度非常之低，能够在 3 次牛市中都出现在涨幅前 100 位的股票没有一只，能够同时出现在 2 次牛市中的股票也只有 18 只。

第三，自上市以来始终表现出色的股票才是最好的股票。海外投资者都在寻找 10 年涨 10 倍的股票，称为 tenbagger。那么中国的 tenbagger 在哪里？

毫无疑问，3 次牛市，牛股们“城头变幻大王旗，各领风骚只几年”。虽说时势造英雄也是选择牛股的重要考虑，但长期大牛股或许是更令人赞叹的，尽管对于

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 1.4 1996~2006 年 10 年累计涨幅超过和接近 10 倍的股票

股票代码	股票名称	复权区间涨跌幅（1995.12.30~2006.12.29，%）	首发上市日期
000002	万科 A	4701.59	1991-01-29
000538	云南白药	3952.42	1993-12-15
000549	S 湘火炬	3251.8	1993-12-20
600887	伊利股份	2932.67	1996-03-12
600879	火箭股份	2806.14	1995-11-15
000402	金融街	2770.55	1996-06-26
600881	亚泰集团	2401.66	1995-11-15
600717	天津港	2278.66	1996-06-14
000046	泛海建设	2190.38	1994-09-12
600694	大商股份	1758.41	1993-11-22
600739	辽宁成大	1676.29	1996-08-19
000039	中集集团	1542.09	1994-04-08
000503	海虹控股	1528.92	1992-11-30
000069	华侨城 A	1312.01	1997-09-10
000027	深能源 A	1306.94	1993-09-03
000021	长城开发	1306.61	1994-02-02
000568	泸州老窖	1277.17	1994-05-09
600616	第一食品	1239.7	1992-09-29
000024	招商地产	1237.36	1993-06-07
000528	柳工	1222.1	1993-11-18
600660	福耀玻璃	1203.06	1993-06-10
000525	红太阳	1198.51	1993-10-28
000793	华闻传媒	1194.84	1997-07-29
600880	博瑞传播	1175.25	1995-11-15
002024	苏宁电器	1149.85	2004-07-21
600690	青岛海尔	1129.35	1993-11-19
600829	三精制药	1083	1994-02-24
000792	盐湖钾肥	1043.66	1997-09-04
000537	广宇发展	1021.62	1993-12-10

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

股票代码	股票名称	复权区间涨跌幅（1995.12.30~2006.12.29，%）	首发上市日期
600809	山西汾酒	1002.64	1994-01-06
000562	宏源证券	1001.97	1994-02-02
600761	安徽合力	981.76	1996-10-09
600795	国电电力	978.69	1997-03-18
600519	贵州茅台	973.7	2001-08-27

注：安徽合力、国电电力和贵州茅台虽然累计涨幅距离 10 倍有些微小的差距，但考虑到三者上市时间都未满 10 年，故列在其中。

资料来源：聚源数据分析系统。

投资者而言仅仅停留在假设层面。

当然，这些长期牛股中仍然不乏经过重组而获得殊荣的，应该从理智的投资者视野中剔除出去。这里本书不做任何筛选，留在这里权作投资者的一份资料。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二章 牛市牛股

牛市对于所有股民而言就像一个快乐的长假，只是中国 A 股市场的牛市往往是相对短暂的，如果以 1991 年作为中国股票市场元年的话，在过去的 16 年中，大概只有 1/4 的时间是这样快乐的时光，而这少得可怜的牛市时间就成为绝大多数股民投资获利的黄金时期。牛市投资盈利看起来是一件非常容易的事情，因为几乎所有的股票都在上涨，笔者大概统计了 1996 年、2000 年和 2006 年这三次牛市黄金期的股票价格上涨，发现的确是几乎所有的股票都在上涨，但上涨的幅度差异却是如此之大。显然，牛市赚钱容易，但赚大钱并不容易，而牛市赚钱的多少恰恰决定了绝大多数股民多年来的总体盈亏状况，因为我们知道中国股市牛短熊长，如果没有牛市积累的最大化收益，那么可能意味着到进入熊市后就会入不敷出。

显然，能够生逢牛市是幸运的，因为牛市中赚钱变得如此简单，你发现周围懂股票的和不懂股票的、专业和非专业的人都在赚钱，但却很少了解到他们之间收益的差异化。上面的统计数据则清晰地显示了牛市中选好

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 2.1 三次牛市股票涨跌结构

	1996 年牛市	2000 年牛市	2006 年牛市
超过市场平均涨幅公司占比	35.75%	41.71%	36.50%
低于市场平均涨幅公司占比	65.25%	58.29%	63.50%
上涨公司占比	93.28%	93.98%	92.97%
下跌公司占比	6.72%	6.02%	7.03%

资料来源：聚源数据分析系统。

股票的意义：

第一，3 次牛市中都有 90%以上的股票在上涨，因此赚钱是容易而简单的；

第二，3 次牛市超过市场平均涨幅的股票占比都在 35%~40%，也就是说，在牛市中多赚钱似乎并不像听到的那样容易。

因此，牛市中需要的不是研究如何去赚钱，而是如何才能多赚钱，简而言之就是如何在牛市中抓住牛股。自 1996 年以来的 3 次牛市，每一次牛市中的牛股特征都是相当清晰的，它们的涨幅也是相当惊人的。从 1996 年的深发展和四川长虹，到 2000 年的网络科技，再到 2006 年的有色军工、金融地产，这些牛市中的主流其实往往都是明明白白地摆在投资者面前，都是一些看得见的白马，只是人类天生的贪婪和自私往往导致大多数股民去追求那些故事动人、虚无缥缈的黑马，而与最简单、最清晰、收益最大的主流白马牛股一次次擦肩而过。因此，本书首先要展示给大家的就是 3 次牛市中那些看得见、摸得着的大白马、大牛股，看看这些牛股

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

究竟是怎样炼成的。

第一节 1996~1997 年：深发展与四川长虹

1996 年，中国股市的第一次典型牛市在宏观经济“软着陆”和不断降息的刺激下，股市的火热第一次较大范围地传递到大江南北，但此时绝大多数股民乃至专业人员对于牛市还是相当陌生的。不过资金那种天生的追逐利润的嗅觉还是敏锐地捕捉到了当时企业效益最好、利润增长速度最快的股票，“绩优+高送配”是当年大牛股的典型特征，因为“绩优”代表上市公司当前经营业绩的优秀，“高送配”则代表着上市公司未来的业绩增长空间十分广阔。股市就在这样一个非常朴素却又行之有效的投资理念下越来越火热。

一、中国股市的标志性股票——深发展

从深发展的代码 000001 就可以知道它是深圳证券交易所的元老级上市公司，也是自中国有股票市场到 1997 年多年不倒的旗帜性股票。如果我们从它发行上市那一天算起，到 1997 年 5 月牛市截止，其累计涨幅

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

达到了惊人的 880%以上，可以说在 1990~1996 年，虽然指数起起伏伏，但深发展始终傲立于股市。不可否认，深发展本身就是中国股票市场的标志之一，但其为广大股民所熟悉和口口相传还是来自于它在 1996 年那波牛市中的优异表现，也正是在那波牛市中深发展建立了广泛的群众基础。那么，深发展为什么会成为 1996 年牛市的领导者，为什么会成为一只耀眼的明星股？



图 2.1 深发展 1996~1997 年 5 月走势

1. 出身"名贵"

中国股票市场本应是一个市场化程度最高的场所，但多年的牛市告诉作者：一只股票成为大牛还是要讲出身的。这一简单的道理在 1996 年和以后的历次牛市中都是颠扑不破的真理。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

说深发展出身“名贵”并不是其股东背景有多么强大，而是由其在中国经济改革和中国股票市场中特殊的地位决定的。深圳是中国改革开放初期的窗口，是中国市场经济之路的试验田，而深圳发展银行就是中国社会主义市场经济改革的缩影和代表。

深圳发展银行是中华人民共和国历史上第一家向社会公众公开发售股票的商业银行。深圳发展银行 1987 年就在中国改革开放的前沿阵地宣告成立了，这对于中国金融体制改革本身就是一个重大举措，也是中国股市发育的重要开端，因此深圳发展银行从成立之日起，就不仅为海内外的银行业广泛关注，也不可替代地成为了中国股市的第一面旗帜。

另外，就其伴随中国改革发展孕育而生的名字——“发展银行”而言，也可以证明其出身的独特，因为整个中国只有寥寥数家银行因为在改革开放中特殊的区域位置而冠名“发展银行”，即深圳发展银行、上海浦东发展银行、广东发展银行和已经倒闭的海南发展银行，而当时登陆股票市场的则只有深圳发展银行。可见，深发展的出身是集众多期望于一身，在中国这样一个具有特定文化的国家中，似乎这种改革只能成功，不能失败，可见其天生就带有一种龙头气质。

对很多投资者而言，笔者这样来描述深发展的出身和渊源，似乎离投资选股票远了一些，但如果仔细品味中国股市当时乃至后来的一个个牛气冲天的大牛股，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

出身还是相当重要的。比如同是这一轮牛市中的明星——四川长虹，其家电行业的地位和其领导者在政治上所取得的成就也彰显其“出身”不同；又如2000年牛市中同样耀眼的清华同方、清华紫光以及重组升天的百元股亿安科技，无一不是出身或附庸于清华大学这一金字招牌的，因为清华大学的出身可以让股民相信其科技力量的雄厚；再如刚刚过去的2006年，大股东实力的大小成为决定是否有大量优质资产注入到上市公司的重要评价标准，出身中国船舶工业集团的沪东重机正是因此才会有7个涨停板后成为沪市超高价股的。

当然，沪东重机的“出身”与当年深发展的“出身”所具有的意义是完全不同的。沪东重机依靠的是实实在在的优质资产，而深发展当年所处的时代则意味着绝佳的炒作价值。就股民投资者而言所能总结的是，“出身名贵”的股票是龙头股的重要特征之一。

2. 地位独特

深发展在中国股市地位的独特当然与作者前面提及的“出身”有着不可分割的联系，但就其在股票市场中的表现而言，其独特的地位在于其涨跌对深圳市场指数特别是深圳成分指数的涨跌具有举足轻重的作用，因为深发展的涨跌直接对指数涨跌产生很大影响，那么，我们用最简单的逻辑推理，一个牛市的形成与爆发，如果这样一只权重巨大的股票没有表现，牛市形成何其难，所以作者以为规模大未必都是坏事，关键看规模大了是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

否仍然具有优秀的领袖气质，这种领袖气质显然不单单是规模够大就能形成的。当然，也正是因为绝大多数大盘股票不具备领袖气质，规模成为其股价表现的包袱，所以才在中国股票市场上形成了“炒小不炒大”的习惯性思维。但是，作者却要强调一点，如果上市公司不具备一定规模，那肯定不能成为一波牛市中的龙头股，“一定的规模 + 领袖气质”才是成为牛市龙头的基本条件。

深发展另一个独特之处在于它是当时中国股市中唯一的银行股，属于绝对的稀缺性品种，当时两市的金融股加起来不过寥寥数只，除此之外还有陕国投、鞍山信托、宏源证券、爱建股份。熟悉中国经济的人都知道，金融在中国是政府保护程度最高、垄断性最强的几个行业之一，特别是银行，更是国家金融体系中的核心，而深发展作为借改革开放春风成立的股份制商业银行，本身在金融体系中又具有非常独特的地位，或者说是银行改革的象征之一，所以深发展所处行业也具有独特之处。

地位独特对于股票市场的投资而言，通常意味着稀缺，而稀缺对当时受资金供求影响非常直接和显著的1996年来讲，这就是一个非常有吸引力和号召力的筹码。事实上，直到今天，价值投资理念已经盛行数年并广为传播之后，很多稀缺的东西依然是股票市场中资金追逐的对象。比如后来始于1998年的资产重组，都是因为企业公开上市难而导致了上市公司作为“壳资源”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的稀缺性，才有了一大批股票一夜之间鸡犬升天；又比如贵州茅台、云南白药因为其稀缺的品牌价值而大红大紫；苏宁电器、小商品城则都是因为其建立了稀缺而具有垄断特征的商业模式而炙手可热。

3. 业绩优良

事实上，不管牛市的泡沫是怎么吹起来的，不管一只大牛股作为筹码的其他特质如何出众，就像我们前面提及的“名贵”出身和市场地位，这些都是必要条件，而更为重要的充分条件则是优良的业绩。在1996年还要加上一个高比例的送配方案，这样一个大牛股的形象就完整了。

深发展的确是那个年代业绩优良的上市公司，也是一个相当大方的上市公司。那么该如何判断一家公司的业绩是否优良，送配是否大方呢？这可能是挑选大牛股的最难之处，因为出身、地位等外在的东西都可以凭一双肉眼和一些简单的逻辑看得比较清楚，而经营业绩和送配方案对投资者而言却是相当神秘莫测的，作者作为专业人士也只能提供几个简单的推断逻辑。

首先，看其历史。深发展在1996年成为大牛股之前，事实上一直具有良好的业绩和丰厚的送配方案。

其次，当前所处的行业如何。对很多老百姓而言，或许并不了解银行是如何赚钱的，更不了解像深发展这样全国多数百姓无法感同身受的特区股份制商业银行，但几乎每个人都知道四大国有商业银行是普通人中的好

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 2.2 1993~1996 年深发展的每股收益和送配方案一览

年份（年）	每股收益（元/股）	送配方案
1993	1.01	10 送转 5
1994	0.83	10 送转 2
1995	0.84	10 送转 10
1996	0.76	10 送转 5
股本累计扩张（倍）		5.4

资料来源：聚源数据分析系统。

单位。所谓好单位自然是工资高、福利好，或许在传统的国有企业中，高工资和好福利未必与企业效益挂钩，但从一般意义上讲，这样的企业要么因为国家赋予的垄断而衣食无忧，要么企业本身赚的钱不少，无论从哪方面讲，深发展所处的银行业似乎都是一个看起来不错的行业。

再次，送配方案的好坏更不是投资者能够随意推测的，但是根据作者多年的经验，公司推出高送配方案通常和两个现象是密切相关的：第一就是公司本身有丰厚的资本公积金，“资本公积金”对普通老百姓可能稍微有点陌生，简单而言，只有资本公积金达到 1 元，就可以实现“资本公积金的 10 转 10”，也就是大家熟悉的每 10 股“送”你 10 股的分配方案，其实这只是企业会计科目的调整，和公司当年的盈利多少没有直接关系，所以资本公积金达到 1 元以上通常就具备高比例送配的条件了；第二是公司本身的股价要涨到一个比较高的价格，而涨得比较高自然比较经常发生在牛市了，那么什

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

么叫涨得比较高，这个“仁者见仁，智者见智”，并无一定之规，但作者以为15元以上的股票推出高送配的可能就相对比较高了，当然绝对股价越高那么推出高送配的方案可能性越大，因为中国股票市场除了“恐大症”（害怕大盘股）外，还有一个“恐高症”（害怕高价股），所以股价太高在中国股票市场，未来的涨幅是要受到制约的，也正是因此“百元股”在中国才显得如此稀缺和如此令人期盼。

正是因为深发展具有了上述领袖气质和基本条件，才成为当时市场的旗帜性牛股。市场对深发展可谓顶礼膜拜，当时有“发展不倒，大市看好”的说法，可见深发展当时振臂一呼的龙头风采。

二、火热行业的火热龙头——四川长虹

四川长虹与深发展完全不同，根本算不上上海证券交易所的元老公司，因为上海证券交易所的元老公司几乎是清一色的上海本地企业，这一点大家从代码600601开始挨着数就可见一斑。但四川长虹同样出身不凡，它是改革开放后老百姓富起来最先受益的行业，也是当时中国发展最快的行业的“大哥大”，虽然当时的家电行业群雄并起，但长虹的字号还是响当当的，以至于其领导人倪润峰也成为长虹一个带有传奇色彩的人物，并因此而曾经当选中央候补委员，由此可见长虹之

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

地位。但长虹成为1996年牛市的龙头，似乎出身和地位都无法和深发展相提并论，或者说这些因素对长虹而言并没有深发展显得那么重要。仔细想来，长虹之所以能在中国股票市场一度数年“长红”，其实实在在地来自一个产业的崛起和发展，这或许和现在流行的价值投资更有相似之处。



图 2.2　四川长虹 1996 年牛市中的表现

1. 感受得到火热行业

中国家电业的辉煌实际上始于20世纪80年代，是改革开放以后，老百姓逐渐富裕后第一波消费高潮的直接受益者。当时流行的“三大件”有一种说法就是“冰箱、彩电、洗衣机”，也正是这一改革开放后的第一次消费高潮造就了中国家电业十几年的辉煌，当时全国知

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

名的企业中，家电企业占据了很高的比例。这样一个红火的行业，大把赚钱、快速发展的行业一直到 90 年代中期才成群结队地来到资本市场，它们这样一个群体是当时资本市场不折不扣的每股收益英雄。

表 2.3　国内主要家电企业发行上市时间表

公司名称	上市时间	发行价格（元/股）	上市首日开盘价（元/股）	上市首日涨幅	发行规模（万股）
深康佳	1992.03.27	3.90	8.50	118%	3015
美的电器	1993.11.12	8.45	18.00	113%	2277
青岛海尔	1993.11.19	7.38	12.00	63%	5000
四川长虹	1994.03.11	7.09	16.80	137%	4997
春兰股份	1994.04.25	8.00	13.00	63%	3000
厦华电子	1995.02.28	5.00	11.00	120%	1250
格力电器	1996.11.18	2.50	17.50	600%	4200
小天鹅	1997.03.28	12.24	27.24	123%	6000
海信电器	1997.04.22	6.28	15.50	147%	7000

资料来源：聚源数据分析系统。

表 2.4　1995~1998 年主要家电企业每股收益市场排名

股票名称	1995 年每股收益	1995 年收益排名	股票名称	1996 年每股收益	1996 年收益排名
四川长虹	2.28	1	四川长虹	2.07	1
春兰股份	1.8	2	春兰股份	1.93	2
中国嘉陵	1.5	3	格力电器	1.24	5
深康佳 A	0.94	8	深康佳 A	0.9466	11
厦华电子	0.73	16	新大洲 A	0.92	12
S 美　菱	0.69	17			
春兰股份	1.59	2	深康佳 A	1.1022	3
格力电器	1.32	3	夏新电子	1.02	4

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

股票名称	1997 年每股收益	1997 年收益排名	股票名称	1998 年每股收益	1998 年收益排名
深康佳 A	0.9536	6	四川长虹	1.01	6
小天鹅 A	0.864	11			

资料来源：聚源数据分析系统。

从 1995~1998 年家电行业每股收益的市场地位可以看到当初家电行业的辉煌，四川长虹连续 3 年位居全市场每股收益排行榜冠军，春兰、康佳、格力电器这些大家耳熟能详的企业都在每股收益排行榜中占据一席之地。但是，无论从绝对的每股收益还是相对的市场排名看，家电行业的下降和衰落也十分明显，最基本的事实就是进入前全市场每股收益排行榜前 20 位的公司数量逐年下降，到 1999 年时前 20 位中就只剩下深康佳一家上市公司了。

所有投资者都要记住，股票市场是个天生势利的市场，当一家公司可以大把赚钱的时候，投资者可以把它捧到天上，而一旦这个企业的高峰过去，它也会被毫不留情、重重地摔到地上，落井下石。因此，一个优秀的投资者必须要做一个迎合市场的势利者。这一点在后来的 2000 年和 2006 年都被一次次证明。

2. 民族企业的旗帜

提起四川长虹，很多人都会赋予它“民族企业旗帜”的称号，因为正是以长虹、海尔为首的一批家电企

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

业的快速成长，才使得中国家电企业成功地从日本及欧美企业的包围中突围，尽管后来由于时代的进步而衰败，但仍然不可阻挡地成为了具备世界竞争力的全球性产业。

当年的四川长虹率先举起降价大旗，拉开中国家电业的价格战，并依靠价格优势快速提升市场份额，成为国内销量最大的彩电企业。价格战或许为中国家电业后来的下滑埋下了一颗定时炸弹，但不可否认，正是因为价格大战和广告大战，使长虹成为中国家喻户晓的彩电品牌，也成为民族企业的旗帜。客观地说，长虹在家电业的地位以及在老百姓心中的地位当时还是相当高的，事实上，这也是成就长虹股票市场龙头地位的重要原因，最火热的行业的龙头企业成为股票市场最抢手的龙头品种，这样的逻辑当然是顺理成章的。有时候买股票尤其是买龙头股就是这么简单，彩电行业的老大四川长虹就这样成为投资者心中的“长红股”。

3. 看得到的经营业绩

四川长虹成为牛市龙头的逻辑是那样简单，以至于可以在任何一次牛市中复制——“火热行业的龙头”，2000 年网络产业中的海虹，2006 年房地产股中的万科，无一不是这样。但在网络和科技产业兴起之后，火热的行业必然是赚钱的行业这一简单定理被打破了，一些不赚钱的行业竟然也能火热，于是火热的行业可以更细致地分为两类行业：一个是赚钱的火热行业；另一个是烧

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

钱的火热行业。当然，四川长虹所在的家电业在那个年代属于前者，因此这样一个赚钱的火热行业龙头很早就表现出了一个优秀企业的基本特征，四川长虹自1994年上市以来一直保持着良好的经营业绩和高比例的送配方案，到1996年全面启动并成长为牛市龙头之前，对应起来看它的股价那就十分便宜了。

表 2.5 四川长虹 1994~1997 年每股收益及送配方案

年份	每股收益（元）	送转比例
1994	2.97	10 送转 7
1995	2.28	10 送转 6
1996	2.07	10 送转 6
1997	1.71	10 送转 3

资料来源：聚源数据分析系统。

伴随着四川长虹每股收益的持续增长，公司的送配方案与市场的火热可谓相辅相成。它所表现出来的“业绩优良 + 高比例送配”特征与深圳市场的大牛股深发展完全一致，并和深发展分别成为上海和深圳市场各自的领头者。

三、深发展与四川长虹后来的故事

深发展和四川长虹其实并不是1996~1997年的那一轮大牛市中涨幅最大的股票，当时的明星还有深科技等一批深圳本地股，但对牛市的意义而言，两只股票像两

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

面旗帜一样始终支撑和引领着市场的发展，并第一次在投资者心中建立了"炒股票、赚大钱"的新逻辑，第一次在投资者心中树立了大牛股的形象。但如果说到后来的故事，深发展和四川长虹的辉煌也成为某些投资者最伤心的记忆，因为随着深发展和四川长虹企业本身的辉煌日渐远去，经营业绩也开始一路下滑，再加上其后的熊市以及新牛市领导者的改头换面，这两只大牛股就成了很多投资者心中永远的回忆和永远的伤痛。

深发展的历史高点出现在 1997 年 5 月，之后数年持续下跌，2005 年 4 月达到最低点，累计下跌幅度为 83.83%；四川长虹的历史高点出现在 1998 年 1 月，到 2005 年 8 月达到低点，累计下跌 97.56%。两者都几乎



图 2.3　深发展高潮后的股价表现（1997.5~2005.4）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图 2.4 四川长虹高潮后的股价表现（1998.1~2005.8）

经历了终点回到起点的轮回，不同的是，见到低点之后的深发展在 2006 年牛市中强劲回升，期间的最高价距离历史最高价只有 20%的幅度，而长虹在 2006 年牛市中创出的最高价距离历史最高价仍然有将近 80%的距离。

两只曾经风光无限的大牛股在高潮过去后，在相当长的时间内始终一蹶不振。但由于行业的差异，四川长虹后来带给投资者的伤痛比深发展更深，这或许是制造业和服务业风险大小不同的一个表现吧。

从两只牛股盛极而衰的表现，我们获得的启示是，除了要在牛市中学习一些选牛股的要领，更要学习怎样在恰当的时机卖出大牛股，因为这不仅仅需要知识和智

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

慧，更需要勇气和决心。大牛股带给投资者的精神快乐和物质收益是令人难忘的，甚至可能产生一种说不清的感情色彩，所以当需要真正、彻底地告别可能辉煌不在的大牛股时，是一件非常困难的事情。但是，不得不提醒所有投资者，大牛股都是有周期的，一个时代造就一批火热的行业，一个牛市也造就一批大牛股，但多数大牛股是要盛极而衰的，这是后来的故事留给我们的最宝贵财富。

第二节　1999~2001 年：东方明珠与海虹控股

始于 1996 年的牛市在政府不断出台的政策影响下，最终于 1997 年 5 月在高潮中结束，并就此开始了两年左右的调整，期间经历内忧外患的 1998 年尤其艰难，我们在前言中已有分析，在此不再赘述。新一轮牛市的转机出现在 1999 年 5 月 18 日，在美国轰炸我国驻南斯拉夫大使馆之后不久，市场在国家支持和大力发展股票市场的政策刺激下突然爆发，而且爆发得相当猛烈，在一个半月的时间内涨幅超过 60%，此时人们并没有完全意识到这是新一轮牛市的开始，因此在一个半月的狂飙之后，市场又经历了长达半年的调整，直到 2000 年

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

春节后，市场再次受到两大利好政策刺激，才真正迈进了又一轮牛市。现在看来，1999 年夏天的那次上涨和半年后大牛市的正式开始其实一脉相承，不仅时间上具有一定的连续性，而且在领涨的龙头品种特征方面也具有相当大的一致性，网络科技股成为这一轮的牛市英雄。

一、东方明珠

东方明珠是 1999 年夏天预演 2000 年牛市时脱颖而出的一只领头羊，并在 2000 年牛市中依然有着不俗的表现。但要在那段时间成功捕捉类似东方明珠这样的网络股龙头，的确是相当困难的。之所以困难，主要是因为两个原因：一个是 1999 年“5·19”行情来得突然、涨得飞快，几乎不给投资者留任何仔细思考和琢磨的时间，如果说能抓住龙头，或许是运气和博傻的原因，这个并不是牛市抓牛股的本质所在。另一个是 1999 年领涨的龙头股出身独特，而要理解这种独特性，还真要有些国际视野才行，因为国内的网络热潮是从制造了网络大泡泡的美国传过来的。当时美国 NASDAQ 市场的网络股非常火热，没有业绩好坏的说法，没有市盈率的说法，讲求的是网络经济的概念，讲求的是网站的点击率，大大小小的网络公司都有大量风险资金追逐，几乎所有正宗和不正宗的网络股都有着神奇的表现，美国股

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

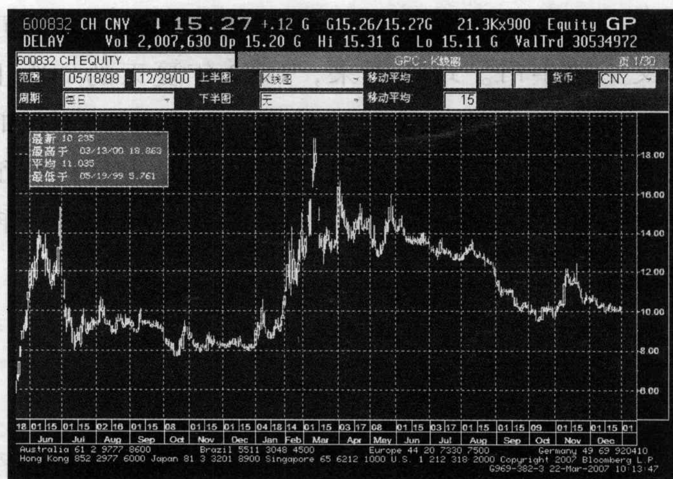


图 2.5　东方明珠 1999~2000 年的股价表现

票市场已完全沉迷于网络经济。

那么对于东方明珠这样一只网络牛股的出现，我们所能获得的是什么呢？其实，每一轮牛市启动后都有很强的线索，都有很明显的脉络，而寻找和把握这样的脉络就是投资者应该做的功课，况且这种功课做起来并不复杂。当然，做这些功课之前，首先要做的是判断市场的大趋势，也就是牛市是否真的来了。关于这一点可以参见本书第二章中的“政策为纲：看大势，赚大钱”。这里我们则以 2000 年牛市为例，总结一下牛市来了以后抓大牛股的一些基本功课：

功课一：积极关注那些最先涨起来的股票的特征。我们这里暂且不说这轮网络股的牛市，再次回忆一下当

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

年深发展和四川长虹成为大牛股之前的表现，在 1996 年牛市全面爆发前，深发展等已经开始表现出显著的强势特征。

我们再回到对 2000 年牛市牛股的总结上来，1999 年“5·19”的预演成功地昭示了 2000 年牛市的主线，因为在这一次极具爆发性的行情中，以东方明珠为代表的网络科技股成为当仁不让的牛股龙头，这样非常清晰地具有行业特征的群体性上涨在熊市中是很少能看见的，而且有这样一批股票在涨，终归是有很强的总体性原因的，这也正是我们捕捉牛股的基本逻辑和思路。

表 2.6 1999 年“5·19”中表现最好的 50 只股票

股票代码	股票名称	复权区间涨跌幅（%）	每股收益摊薄（1999 年，元）
600135	S 乐凯	185.11	0.843
600779	（四川制药）水井坊	179.53	0.841
000806	银河科技	174.79	0.3
600100	同方股份	174.56	0.62
000021	（深科技）长城开发	174.18	0.427
600770	综艺股份	172.39	0.323
000793	（燃气股份）华闻传媒	172.24	0.18
600171	上海贝岭	171.37	0.33
000682	东方电子	167.67	0.53
000636	风华高科	163.21	0.71
600879	（武汉电缆）火箭股份	161.62	0.33
600661	交大南洋	156.67	0.17
600601	方正科技	156.64	0.1814

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

股票代码	股票名称	复权区间涨跌幅（%）	每股收益摊薄（1999年，元）
600689	上海三毛	150.57	0.273
000514	渝开发	149.84	0.104
000509	(川天歌) S*ST华塑	147.76	0.13
000040	深 鸿 基	146.81	0.257
600787	中储股份	143.17	0.71
600652	爱使股份	137.12	0.1309
600701	工大高新	133.55	0.181
000564	西安民生	130.8	0.063
000034	(深华宝) S*ST深泰	130.21	0.122
600804	(工益股份) 鹏 博 士	129.41	0.0071
600169	太原重工	128.42	0.202
600895	张江高科	127.91	0.27
600718	东软股份	125.13	0.58
000001	S深发展A	124.27	0.357
600832	东方明珠	121.91	0.289
000063	中兴通讯	120.76	0.61
600058	五矿发展	119.6	0.3162
600651	飞乐音响	118.35	0.123
600121	郑州煤电	118.1	0.3996
000839	中信国安	117.03	0.5
000899	赣能股份	116.5	0.258
600846	同济科技	116.06	0.2288
000878	云南铜业	115.33	0.192
600653	申华控股	112.86	0.514
600602	广电电子	112.22	0.422
000652	(美纶股份) 泰达股份	111.65	0.6306

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

股票代码	股票名称	复权区间涨跌幅（%）	每股收益摊薄（1999 年，元）
600209	*ST 罗顿	111.58	0.3182
600637	广电信息	110.66	0.1918
600359	新农开发	110.41	0.221
600807	*ST 济百	110	0.226
600127	金健米业	109.29	0.218
600705	S*ST 北亚	109.25	0.247
000663	永安林业	108.26	0.293
600654	飞乐股份	108.24	0.2
000895	S 双汇	107.42	0.517
600091	（黄河化工）明天科技	107.11	0.295
600621	上海金陵	106.1	0.27
平均		134.27	0.33
全市场平均		53.83	0.18

资料来源：聚源数据分析系统，括号内为股票曾用名称。

1999 年“5·19”牛股特征综述：

第一，50 只表现最好的股票平均涨幅是全市场平均涨幅的 2.49 倍，业绩则是全市场平均的 1.83 倍，这个差距比 1996 年牛市小了很多；

第二，表现最好的股票和网络直接或间接有关的股票至少有 11 只，和科技沾边的还有 13 只，网络科技股合计占比达到了 48%；

第三，经营不善最终不得不重组的股票有 8 只，这一比例比 1996 年牛市的情况好了许多。

功课二：认真总结那些股票涨起来的推动力。股票的上涨和下跌都不是无缘无故的，总结起来不外乎两个

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

原因：一个是企业经营业绩的变化；另一个是资金流入流出的变化。资金流入流出的原因又可以归结到企业经营业绩的变化。但是，这样一个很简单的逻辑在中国股票市场，特别是2003年以前的中国股票市场有效性是很低的，因为当时中国股票市场的规范程度较低，大资金对待股票的态度不是“买一个好企业”，更多的是“买一个好筹码”，因此在很大程度上，上市公司的业绩好坏和股票市场的好坏是正相关的。但是，股票的上涨特别是群体性上涨一定是有因可寻的，比如1999年“5·19”中网络科技股的预演，其实就是来自当时中国经济发展的一个最显著的变化，即中国经济的开放度越来越高，国际资本市场或者说是美国资本市场盛行的投资理念、投资逻辑开始逐渐对国内股票市场产生影响，应该说这是一种先进的投资思想。所以，如果投资者在当时能够比较准确地总结出网络股上涨的原因，特别是能够总结出以东方明珠为代表的有线电视网络和后来以海虹控股、综艺股份等为代表的互联网络的差异，那么2000年牛市大幕真正拉开后的投资机会就更有把握了。

功课三：在最先涨起来的股票群中选择龙头。究竟什么样的股票才能算龙头？我们在总结1996年牛市中的深发展和四川长虹时，曾经提出了一些标准，如独特的出身、火热的行业、一定企业规模、良好的经营业绩等，那么用这些标准套用在“5·19”中的网络股，其实也是非常有效的，网络经济的火热、网络行业作为一个

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全新行业的特殊性等都与其非常吻合。当然，1999 年“5·19”中网络股龙头选择可以再附加一个条件：远远超越市场的涨幅。虽然这是任何一只大牛股的共同特征，但从一群暴涨的股票中选一个出来，领先的涨幅相当必要。但是，切记对这条必须辩证地看待：龙头不一定是累计涨幅最大的，但一定是号召力最大的。

在有了上述基本功课的准备之后，我们就可以来分析一下东方明珠所具备的特征了：

首先，启动早而且速度快。东方明珠在启动前的 5 月 17 日就出现了超过 7%的涨幅，“5·19”行情启动后的 5 个交易日出现 4 次涨停板；

其次，属于一个快速上涨群体中的典型企业。东方明珠的快速上涨不是个体行为，是网络科技股的整体行动。

更为重要的是，1999 年“5·19”东方明珠们的表演就像一颗启明星一样，为 2000 年牛市再度启动指明了方向——网络科技在“5·19”预演后，在 2000 年上半年继续大热。

重要结论：1999 年的“5·19”，捕捉东方明珠这样的牛股确实困难，也不是我们给大家重点推荐的投资方法。事实上东方明珠的更大意义不是本身如何，而是其为 2000 年大牛市所揭示的牛股线索和选股脉络，如果理解了这一点，那么把握牛市中具有群体上涨效应的主流获利机会就会变得相对容易。这一点在随后的 2006

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

年牛市中更是体现得淋漓尽致，有色、军工、金融、地产，用这种思路可以简单而轻松地获取高收益，买股票赚钱似乎变得非常简单。

二、以海虹控股为代表的网络股

海虹控股是 2000 年牛市中大牛股的典型代表之一，与其可以相提并论或者不分高下的大牛股还有上海梅林、综艺股份，这些都是网络行业中具有典型代表性的上市公司。它们所具备的牛股特征是有很多共同之处的：

1. 同处一个与时俱进的大热行业

我们在分析 1996 年牛市中四川长虹时曾经提到了牛股的一个基本特征，公司要处于当时的火热行业，这一牛股特征在 1996 年显得还不是那么必要，毕竟另外一只大牛股深发展的行业本身不能算是大热，这和投资理念的变化是密切相关的。但是，从 2000 年牛市开始，无论是典型牛市的 2006 年，还是非典型牛市的 2003 年，牛股的一个必要条件——公司必须是特定经济发展阶段的火热行业，这是个基本前提。

1999~2000 年正是海外互联网大热传导到中国的时间，中国当时的网站诞生速度之快超乎想象，很多投资者也是从那个时间开始接触互联网的：工作的人比较容易感受的是公司内部建立了局域网，用来传递各种文件

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

和信息；学生和孩子则在互联网上玩一些现在看起来比较简单的游戏；还有很多人开始用互联网平台收发邮件；也有一些商家开始通过互联网卖东西或做广告。但是，更令投资者兴奋和激动的是，大洋彼岸的 NAS-DAQ 市场涨势如虹，而互联网类股票更是市场中的急先锋，于是人们很自然地认为中国互联网股票也不能落后于国际先进水平，所以在互联网行业逐步火热起来的同时，从股票市场寻找互联网股票便成为一个水到渠成的投资思路。然而，难的是当时真正称得上或在国内较有名气的互联网公司，竟然无一在 A 股市场上市交易，因为这些互联网企业并不能真正盈利，而发行 A 股是有基本的盈利要求的。当然，这样的问题是难不倒逐利的资金的，于是从现有上市公司的子公司找，从现有上市公司业务的转型挖掘。功夫不负有心人，通过网站卖水的上海梅林、子公司做网络游戏的海虹控股和拥有 8848 网站的综艺股份成为网络行业中炙手可热的上市公司，也就具备了成为牛市牛股的第一基本条件。

2. 在行业中率先推出有卖点的业务模式

行业大热是成为牛股的基本前提，但最终能够被打造成牛股，上市公司本身还是要有卖点的，而这个卖点就是公司要具有独特性和领先性：因为独特就没有人知道股票到底应该值多少钱，就可以极大地创造股价上涨的空间；因为领先就可以成为行业内股票价格的领导者，就可以将相同类型股票的定价权集中于这一两只股

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

票上。海虹控股、上海梅林和综艺股份之所以成为牛市中的大牛股，正是因为它们创造了行业独特或领先的商业模式，于是牛股的卖点就形成了。

▶

案例：海虹控股——曾经的网络游戏领先者

1999年4月，联众成立半年以后，海虹控股的子公司中公网作价500万元收购了联众79%的股份，间接控股了联众，就是从那个时候海虹第一次涉足网络游戏产业，成为市场中的网络股龙头。到2000年的时候，海虹继续扩大自己在网络游戏业的战场，拥有了三大游戏网站——“联众”、“亚联”、“笑傲江湖”，形成了以中公网为基础、以在线游戏和教育娱乐为主体的规模化、国际化的数字娱乐业务。客观地说，网络游戏即使在今天而言，也是一个很好的商业模式，所以海虹当年成为网络大牛股是有相当基础的，或者说海虹的网络游戏模式是实实在在的。但问题的关键是，现在回头看，海虹涉足网络游戏的根本目的似乎并不在实现从化纤到网络游戏产业的转型，依据是后来海虹并没有专心于网络游戏产业的经营，也没有大量资金投入支持这样一个领先的商业模式继续发展，因此最终没能写就一个类似盛大公司的“传奇”故事，而是在网络泡沫中倒下了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

▶ **案例：上海梅林——网络销售模式的先驱**

1998年6月，上海梅林投资成立上海正广和销售服务公司，该公司拥有正广和饮用水公司的销售服务网络，包括电话订购系统、电脑排单和储存系统、上百辆的送货车和遍布上海的送水站。卖水本来是一件很平常的事情，但上海梅林强烈的新经济意识，很快将这个销售公司更名为上海正广和网上购物销售有限公司，投资上千万元，将电话订购系统、配送系统、储运系统、电脑网络系统、售后服务系统和配送中心等进一步完善。1999年1月1日，又花费150万元买断一个五位数的特种电话号码——85818，通过这个吉利的号码可以同时接通1000个客户的订购电话，消费者只要报上姓名和编号，接线小姐将客户的需求输入电脑，指令就能即刻传送到配送中心、配送点，分布在上海市的100个配送点马上按电脑指令要求配货、送货；网络还有反馈系统支持，每笔业务，从客户来电到送货完成（或未完成）由电脑全程监控。1999年年底，公司拥有的用户数量也迅速扩展到60余万户，而销售产品也扩展到饮用水、维他奶、百事可乐、大米、方便面、电话卡等产品。2000年元旦，上海正广和网上购物销售有限公司正式开通了电子商务网站，并成为当时国内著名的B2C类网站。现在看来，上海梅林利用电话网络和互联网络卖东西不算什么，但在当时确实算得上领先的网络销售

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

模式。这种依托于实体产品和销售网点的网络销售模式的确可以给企业带来销售范围的扩张和销售成本的下降，但是如果所依托的平台倒下了，网络销售就只能像一个泡泡不可避免地走向破灭。

►

案例：综艺股份——海外上市概念的网络股

1998年年底，综艺股份（600770）向北京连邦软件投资3264万元，从北京连邦的股东手中购得51%的股权，成为北京连邦的第一大股东。北京连邦下属的电子商务事业部在1999年1月独立注册成为北京珠穆朗玛电子商务网络服务有限公司（8848.net），注册资本120万元人民币，连邦软件投资96万元持有80%的股权。8848很快获得了国际风险投资的青睐，并很快进入到美国NASDAQ上市的筹备阶段，当时美国NASDAQ市场的网络股正值高潮。按照当时的说法，8848在1999年年底基本完成了赴美上市前的安排，融资市值计划在5亿美元。尽管在后来引入风险投资和筹备上市过程中，综艺股份控股的北京连邦在8848的控股比例已经下降到28.16%，也就是综艺股份的间接控股比例只有14.36%，但是8848企业市值可能的爆炸性增长，似乎还是可以让中国股票市场的投资者第一次分享到美国股市的收益。这样一个间接持股NASDAQ网络股的模式在当时的确是领先的和全新的，只不过投资的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

赌注在于8848必须在NASDAQ成功上市，但后来问题也恰恰出在了这里，8848最终没有成为一只在NASDAQ上市的网络公司，于是泡沫破裂了。反过来想，如果成功了呢，也许综艺股份的股价会更牛，也许最终还是无法逃脱美国网络股泡沫破裂的宿命。

原来不沾互联网的三家传统公司在席卷全球的网络热潮中，成为了网络大牛股的三个领导者，其核心在于它们率先接触了火热的网络产业，它们在火热的网络产业迅速建立了一个具有想象力的商业模式，于是牛股就基本成型了。“火热的行业+具有想象力的商业模式=巨大的号召力”，虽然它们还欠缺一个非常重要的牛股要素——“优良的经营业绩”，但2000年牛市中的投资思想中没有业绩概念，只有无限预期，所以最终只能成为特定历史时期特定的投资逻辑。后来的事实也证明“缺少”这关键一点的确无法长久。

总结：从2000年牛市大牛股特征看，较1996年牛市相比，投资者更注重上市公司所属的行业发展前景，更注重上市公司本身业务模式的创新性和领先性，也就是牛股的选择更具有从行业到企业系统性特征，这应该是中国股票市场的进步，因为这已经在向国际上最流行和最有生命力的价值投资方法靠拢了。但是，2000年牛市中的牛股较1996年更加没有可复制性，因为1996年的大牛股都是有良好的业绩支撑的，2000年的大牛

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股则完全不同，主要是靠想象支撑的，就这一点而言，很难说是进步还是退步，但无论怎样，相对 1996 年的牛股而言更容易理解和把握一些。

更全面地回顾 1999~2000 那波大牛市，领头的虽然是网络股，但牛气十足的却远不止网络股，网络的概念被扩大成为科技股，而科技的概念被简化了，与高等院校沾边的就成为科技股，经过重组引入新技术的也是科技股，甚至只要公司名称里有“科技”二字的都成了科技股。科技股盛行天下的群众基础就是这样建立的：毕竟两只百元股——亿安科技和清华紫光都是凭借着科技的光环才登上百元的。

科技股的热潮最终成为了科技股的泡沫，以至于科技股在后来的数年内虽有群众基础，但却始终无法重树辉煌，因为业绩好的科技股实在是少得可怜。所以，科技股只有真的有了好的经营业绩，才有可能真正腾飞。

第三节 2006 年至今：驰宏锌锗、宝钛股份、万科与招商银行

2006 年的牛市来得非常艰难和曲折，但牛市到来的信号却十分明确，2005 年 5 月，股权分置改革试点开始，8 月国家相关管理部门对股权分置改革给予肯定并加大实施力度。作者完成了几篇关于制度转折引发市

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

场转折的研究报告，对选择的股票投资策略进行了预测。2006 年牛市的大牛股可谓之多，龙头股也可谓丰富，我们这里介绍的四只股票分别是上下半年的牛股龙头，涨幅未必是 2006 年最大的，但却是简单投资法则中容易把握的。

一、驰宏锌锗

在 2006 年之前，有色金属股票对于多数投资者而言都是比较陌生的品种，因为这类公司所处的行业在经济领域属于上游行业，一般投资者对有色金属上市公司如何盈利很不熟悉，对黄金、铜和铝这样的产品还觉得相对熟悉一些，但究竟在工业上如何运用并不明白，至于像铅、锌、镍、钨这样的小金属产品怎么用和用在哪里更是一头雾水。这正是把握 2006 年有色金属类牛股的最大障碍。

1. 驰宏锌锗成为大牛股的直接原因

驰宏锌锗成为牛股的原因十分简单，因为锌价在国际期货市场暴涨，公司的业绩也随之暴涨。但是，难的是要具备既要跨市场，还要跨国界的视野，因为多数投资者都很难做到这一点。再有，就是做到了具备视野，由于对有色金属产品非常陌生，也没有把握判断其产品价格能涨多少、是不是可以一直涨，这也是普通投资者抓住有色金属牛股的最大障碍。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

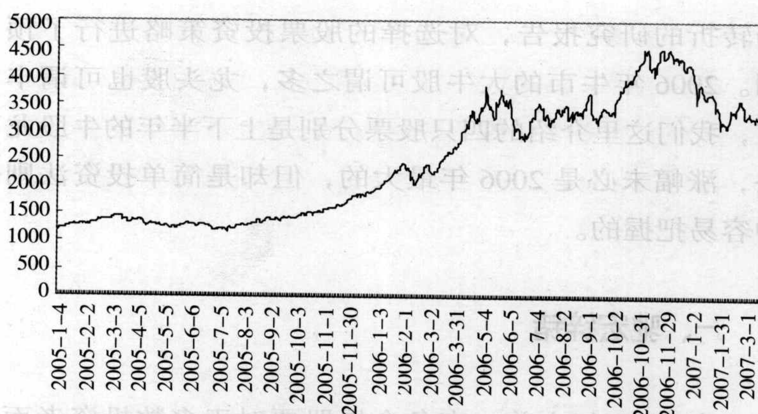


图 2.6　伦敦金属期货市场的锌价（2005.1~2007.3，美元）

资料来源：彭博资讯。

对于专业研究人员而言，从 2005 年年底开始就陆续关注到国际期货市场上资源类商品价格的上涨了，然后要做的工作就是寻找国内生产这种资源品的企业。驰宏锌锗就是典型代表，而且符合有色金属类牛股公司的两个基本特征。

第一，矿产自给率高。驰宏锌锗并不是国内最大的铅锌生产企业（第五大），但公司矿产资源的丰富与冶炼产能的匹配是最好的，锌矿自给率几乎接近 100%。这个道理很简单，锌需要从原矿经过加工冶炼，所以赚钱的锌公司，首先要有足够的铅锌矿资源供自己冶炼成锌产品，这个就是锌矿自给率的意思。显然，自给率越高，公司的效益就应该越好，如果公司没有铅锌矿资源，全部需要外购的话，国际金属价格的上涨反而可能

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

成为负面影响。

第二，矿产资源能够支撑产能规模的扩大。这个更加简单，能够趁着价钱好扩大生产规模，多卖产品出去，就意味着更大的收益。但这里有个问题，就是有色金属冶炼生产设备从建设到最后使用有个周期，所以越早实现扩产的公司就越有利。驰宏锌锗恰好是 2004 年上市募集资金用于扩大生产能力的，而且已经在 2005 年 8 月开始逐步投产，同时铅锌矿开采能力也在随之增长，未来生产能力具有了 1.5 倍左右的增长规模。

显然，驰宏锌锗具备了一个典型的有色金属股票走牛的基本特征，于是当仁不让地成为了 2006 年最耀眼的一颗明星。对投资者而言，只要你能确定锌价的上涨，就能获得最大的收益，这恐怕就需要依赖专业研究人员的判断了，所以股票投资需要学习，需要外力。

2. 有色金属股走牛的启示

驰宏锌锗其实是有色金属牛股的一个缩影和代表，2006 年有色金属类股票的火爆是大面积的，除了锌之外，黄金、铜、铝、镍等全都表现得出乎意料。由下面的各类金属价格的表现可以看到，有色金属是一个非常典型的群体性投资品种，股票之间的细分产业差异是相对较小的，需要关注的是公司主要业务处于行业的上游还是下游，因为这种差异完全可能导致两种结论。

因为有色金属是集体特征，所以就有必要在总结驰宏锌锗走牛的基础上，进一步研究类似品种走牛的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

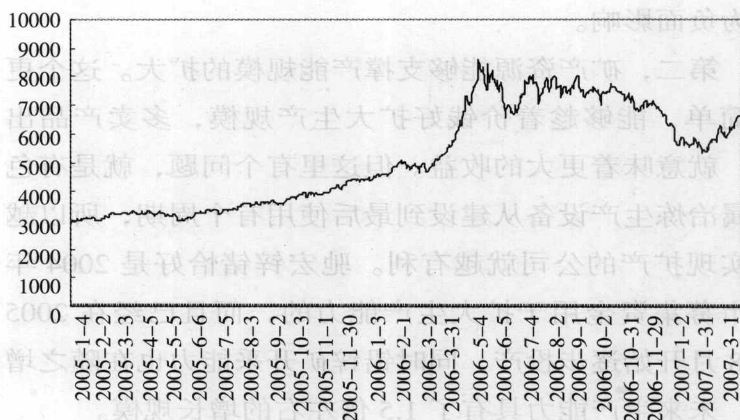


图 2.7　伦敦金属期货市场的铜价（2005.1~2007.3，美元）

资料来源：彭博资讯。

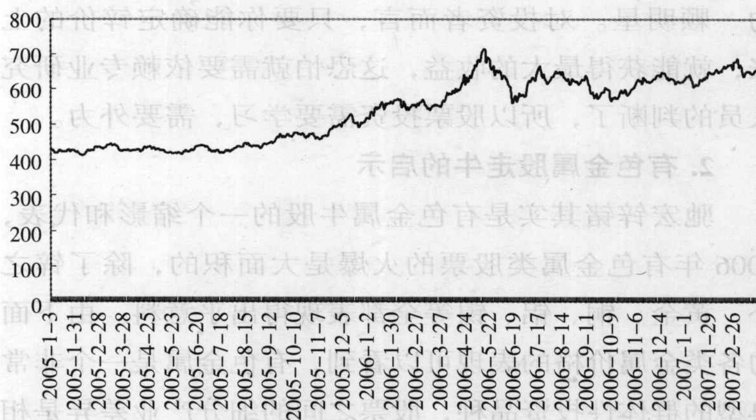


图 2.8　伦敦金属期货市场的黄金价格（2005.1~2007.3，美元）

资料来源：彭博资讯。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

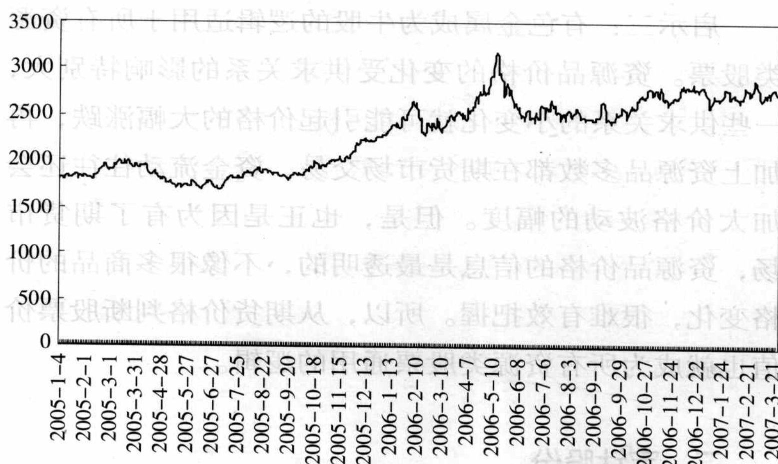


图 2.9 伦敦金属期货市场的铝价（2005.1–2007.3，美元）

资料来源：彭博资讯。

原因，即使没有赶上这波牛股，至少不能错过下一次机会。

启示一：关注期货市场。前面已经有所阐述，这里强调的是借助专业人士，一是研究股票的专门的行业研究人员；二是来自于从事有色金属方面的职业人士；三是要关注有关国际机构的看法，他们的观点已经越来越多地出现在相关的报纸和媒体了。

启示二：上游或上下游一体化的优势。有色金属的价值在于其资源的价值，各种矿产资源是公司价值的核心，而冶炼加工只是生产的一个环节，因此有色金属类公司的核心价值在于要处于行业的上游，或者能够实现上下游的一体化生产。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

启示三：有色金属成为牛股的逻辑适用于所有资源类股票。资源品价格的变化受供求关系的影响特别大，一些供求关系的小变化就可能引起价格的大幅涨跌，再加上资源品多数都在期货市场交易，资金流动往往还会加大价格波动的幅度。但是，也正是因为有了期货市场，资源品价格的信息是最透明的，不像很多商品的价格变化，很难有效把握。所以，从期货价格判断股票价值也就成为所有资源类股票通用的逻辑。

二、宝钛股份

熟悉军工企业的人都知道，改革开放后多数军工企业需要进行转型，从事民品生产，还有大批的军工企业破产倒闭，所以军工企业在年纪稍长一些的人眼里就是一批破烂企业，而且就军工类上市公司的经营业绩来看，的确也不理想。但军工股的转机在于国家国防军事政策变化，只要投资者读了政策，或者看一下相关的公开研究报告，再或者有机会贴近企业做些近距离的观察，那么都有机会赶上宝钛股份们的飙升。

1. 宝钛股份崛起的政策导向

追根溯源，我国军事政策变化应该源于伊拉克战争或者更早的“南斯拉夫大使馆事件”，从这样两件事情可以读出两个道理：①全球的军事政策都在发生变化，战争模式、手段的变化促使一国的军工产业也必须发生

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图 2.10 宝钛股份 2006 年股价表现

根本性的变化；②军工产业是一个大国的立国之本，技术和产品都只能自给，不可能外购，所以自主创新和资金投入就成为必然。这些也许是大道理，不是每个投资者都可以接触到的，但投资者也有很多途径可以了解到军事政策的变革。具体来说，军工产业政策变革可以从几个重要的纲领性文件中获得：

第一，《国防科技工业产业政策纲要》，这是一个典型的行业政策性文件。我们反复强调要坚持"政策为纲"，这里其实又是一个非常典型的例子。《纲要》的含义或许不是每个投资者都能完全理解，需要专业的研究人员帮助你解读，其中最重要的两层意思是：提高国防装备能力和引进社会资本改进军工企业经营效率。很简

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

单，前者意味着投入，后者意味着业绩的改善。

第二，《国家中长期科学和技术发展规划纲要（2006~2020）》，这是一个长期性的具有指导意义的文件。我们不需要全面理解政策意义和每一句话，只要看清楚国家重点发展的领域就可以了，其中明确涉及了国防安全产业，如军工配套关键材料、航空航天等，这些其实就是为投资者指明投资方向的重要信息。宝钛股份正是为航天航空提供配套材料的军工企业。

2. 认真阅读专业研究报告

政策有了，但投资者未必注意了，或者未必仔细读了，所以把握这些军工牛股仍然有困难。这时，就必须要借助外力的帮助了。很多投资者喜欢看电视上的股评节目，喜欢听各种咨询机构举办的股评报告会，这其实就是一种借助外力的方法。但是进入 2006 年以后，市场发生了翻天覆地的变化，已经进入一个专业研究发现和创造大牛股的时代，所以阅读一些专业研究所的研究报告，应该成为很长时间内必须重视的外力手段。根据作者的观察，2006 年 1 季度，至少有不少于 5 家证券公司的研究所的专业研究人员发布了其研究报告，公开媒体没有统计，但肯定也为数不少。对于投资者而言，找到并读懂研究报告是一个不可跨越的必修课，也是投资股票获利的重要工具（一般投资者怎样阅读研究报告详见第四章）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

3. 怎么去关注宝钛股份

抓到宝钛股份这样的军工牛股，的确需要一些对政策的敏感性，也需要一些学习和研究的态度，但更为关键的问题是，如何才能关注到宝钛股份这样的大牛股呢。一旦股价开始上涨一般投资者通常是不敢追涨买入的。此时作者觉得可能会有一些运气的成分，但运气还是光顾那些有准备和细心的投资者。

第一，军工股全面火爆之前已经诞生了军工大牛股。如果大家还记得我们前面总结的一个牛股规律："牛市中的大牛股一般都有先于指数走强的市场表现"，这里再次印证了这个规律。2006 年军工股火爆之前，一只叫做航天电器的深圳中小板上市公司在 2005 年就火爆异常了，而航天电器火爆的原因恰恰是因为其所在的行业——军工产业已经开始发生本质性的变化。航天电器成为了 2005 年的大牛股，但不知道究竟引起了多少细心投资者的注意和研究。

第二，军工股的火爆也可以在基金公布的季度报表中看到。当 2005 年 1 季度结束后的 4 月中旬，基金公司的投资组合开始公布，而上市公司的季报也纷纷亮相，这些本来就应该成为投资重点关注的信息，只是不一定能够引起所有投资者的注意，所以我们才强调，机会留给那些认真阅读各种信息和有准备的投资者。说到这里，就不得不再次强调一个非常重要的投资原则，"随着证券投资基金在股票市场中规模的扩大，阅读证

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

券投资基金的定期报表和投资组合变得越来越重要”。

三、万科和招商银行

万科和招商银行分别是地产和金融行业两大龙头品种，它们之所以成为牛市的龙头，理由非常简单，因为同处于一个“人民币升值”的时代。按照国外的经验，这样一个升值时代最好的行业是地产和金融，而我国在地产和金融里经营管理最好的两个企业分别是万科和招商银行，这一点无论从地产或金融行业人士的口碑，还是从它们公布的经营业绩，都可以看得非常清楚。就是这样一个最简单的逻辑成就了2006年下半年的两大牛股。



图2.11 万科2006年股价走势

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图 2.12 招商银行 2006 年股价走势

但是，几乎所有投资者都注意到了，万科和招商银行都不是行业的老大，但却成为股票市场的龙头，这显示了股票投资中“大未必是美”的道理。具体来讲，规模如果不能创作效益，那么投资价值就会大打折扣；相反，如果企业规模可以保证竞争力就能够创造出很好的效益，投资价值就会在牛市中得到放大。万科和招商银行正属于后者。

1. 万科的管理特质

中国房地产行业是个集中度非常低的行业，典型特征就是地方割据、大小公司各自寻求生存空间，但是由于最近几年房地产市场过分火爆，所以大大小小的房地产公司都活得很好。可以说房地产行业跟一般制造业或

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

服务业不一样，几乎是一个不需要直接竞争的行业，即使在同一城市房产所处的区位也不一样，所以这种区位上的差异直接导致了房地产公司开发的房产产品可比性很差。能够直接竞争的只有房产的质量和口碑。那么，房地产行业的企业竞争力究竟来自哪些地方呢？作者以为主要是两个方面：

第一，土地是房地产行业的生产原料，原料储备能力是关键。如果投资者阅读房地产行业的研究报告，好公司的第一评价标准就是你有多少土地。土地是稀缺资源，掌握了资源就掌握了竞争力。土地资源的获得不外乎依赖两点：一是雄厚的股东背景，可以依靠大股东的政府关系获得土地资源；二是良好的品牌，依靠品牌既可以获得一定的土地，也可以获得很多有土地资源但没有开发能力的公司的青睐，大家合作赚钱。万科是典型的品牌致胜型企业，房地产行业虽然具有强烈的地方特色，但万科却可以做到在全国主要大中城市都有产品，几乎可以说是中国特色的房地产行业中唯一的全国性房地产公司，这是万科可以持续发展的原因，也是业绩稳定增长的信心来源。

第二，管理是房地产行业的生命，是改变房地产行业粗放经营的根本手段。房地产行业的毛利率很大程度上决定于企业购买土地资源的成本，除了政府资源深厚或购买土地较早可以分享土地上涨带来的毛利率溢价外，另一个决定毛利率水平的因素就是管理。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

正是因为万科在房地产行业具备的这样一种特殊的优势，使得不是行业老大的万科成了股票市场的龙头。因此，我们从万科成为牛股的原因看，在行业中具有特殊的领先优势是非常重要的，而不是规模最大就能成为牛股的领导者。当然，还是前面的那句话，万科不是涨幅最大的牛股，但却是最有号召力、最容易买到的牛股。

2. 招商银行的创新能力

招商银行的规模同样无法和四大行相比，与浦发银行一样都是从区域性银行发展起来的，但招商银行凭借领先的创新能力，在四大银行占据绝对市场份额的银行业建立起细分市场的竞争优势。如果我们回到关于银行竞争能力评价的专业体系，四大方面决定了银行的竞争优势，分别是资金来源成本、盈利资产结构、产品创新能力和风险管理能力。

第一，感受到的产品创新能力。招商银行由于受其规模限制，营业网点主要分布在经济较为发达的大中城市，这对于很多中小城市的投资者而言了解招商银行就会相对困难。但是，身处大中城市的每一位投资者，应该都可以感受到招商银行产品创新的活力，从最早的一卡通到金葵花理财，以及各种金融理财产品，都走在四大银行的前列。同样，去招商银行营业网点办理业务感受到的服务通常是好于四大银行的。这些对于一个提供

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

金融服务的企业而言，其实就意味着企业的竞争力。

第二，财务报表和专业研究人员昭示的企业优势。对于多数投资者而言，从招商银行财务报表读出的最基础信息是，它从上市以来一直保持着良好的经营业绩。如果能够听到或看到一些专业人员的研究，还可以获得进一步的信息。例如：招商银行零售业务的领先使其资金成本显著低于行业平均水平；招商银行的网上银行和信用卡业务都处于行业领先水平；招商银行对于风险控制是非常谨慎的，呆坏账覆盖率超过了100%。

显然，感性认识、基础财务信息和专业判断足以让投资者意识到招商银行是一家优质公司。那么另一个简单的逻辑是，这样的好公司在牛市中涨幅不大就意味着安全的投资收益可能摆在面前。

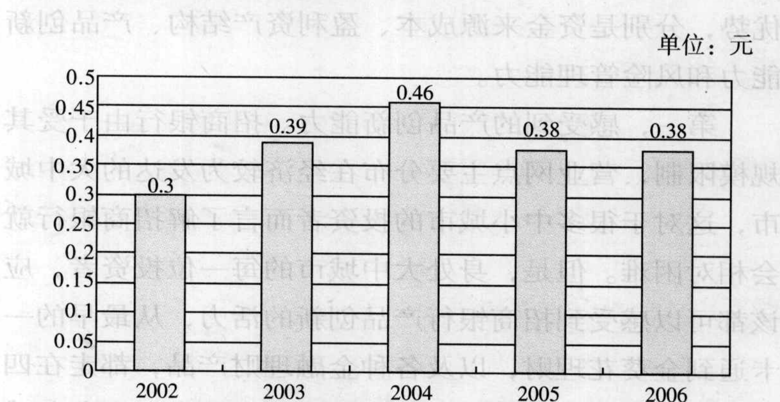


图 2.13　招商银行上市以来的每股收益

资料来源：聚源数据分析系统。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 2.7 招商银行和万科 2006 年分季度涨幅与指数涨幅比较

	1 季度（%）	2 季度（%）	3 季度（%）	4 季度（%）	全年累计（%）
上证综合指数	11.82	28.8	4.8	52.67	130.43
招商银行	23.1	21.11	30.99	62.88	218.09
万科	51.97	-13.74	33.98	103.96	250.91

资料来源：聚源数据分析系统。

总结：2006 年牛市中牛股的特征要说简单，一句话就可以概括，“以最简单的逻辑买入你能感受到的火热行业股票”，因为 2006 年牛市中牛股的范围广、牛股的群体特征清晰。当然，换个角度思考，2006 年牛股的把握也需要具备足够开阔的视野和克服人性的弱点。

第一，2006 年上半年是有色金属和军工股的天下。具有这样群体特征的股票几乎都能成为大牛股，所以只有把握住群体的行业特征，便可以捕捉大牛股。但是，把握这样的行业特征需要足够开阔的视野：有色金属牛股的成因来自国际金属期货市场的暴涨，由期货到牛股的逻辑要建立起来必须依靠开阔的视野；军工行业牛股的成因则来自国家军工产业政策变化和资产证券化思路的建立，这同样需要站得高、看得远。

第二，2006 年下半年是银行和地产的天下。同样，具有这样群体特征的股票几乎都成为了大牛股，只要把握住群体的行业特征，便可以收获大牛股。客观地说，下半年的大牛股应该是容易把握的，银行和地产都是所有投资者都能感同身受的行业，都是比较容易理解和认识的行业，但这次把握牛股需要克服的是人性贪婪的弱

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

点：因为几乎每个投资者买股票都想一夜暴富，都想买黑马，并且希望独享，不愿意共享，觉得大家都知道的一定不是牛股。事实恰恰相反，看得最清楚、逻辑最简单的，几乎人人都知道的白马成为了大牛股，所有心思简单、心胸开阔、愿与大家共享牛股、希望简简单单和明明白白赚钱的投资者反而都抓住了大牛股。

第四节 2003~2005年："非典型牛市"中的贵州茅台、苏宁电器与张裕

什么叫非典型牛市？这个说法听起来非常奇怪。之所以称其为非典型牛市，一个根本原因是牛市一般意义上的指数大幅上涨并没有出现，但依据简单法则选择的一批股票却持续上涨，走出了类似牛市中牛股的趋势，这样的市场既同持续下跌的一片凄凉的熊市有所不同，更与全面红火的牛市不同，所以从 2003 年"非典"之后，我们觉得这样的市场可以称其为"非典型牛市"，也有人叫做"结构性牛市"。

由于非典型牛市中上涨的股票少，而指数的表现又不能带给投资者足够的买入和持有信心，因此发现、买入而且持有股票大幅获利的难度相当高。所以非典型牛市中不一定非得在牛股上赚到像牛市时赚到的钱，只要能够赚到钱就已经可以被称为"非典型牛市高手"了，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

因为这样不仅回避了风险，还获得了收益，这在“非牛似熊”的市场中已经是件了不起的事情了。

还有一点，按照作者的理解，未来市场出现非典型牛市的可能性仍然非常大，甚至频率也非常高，所以认真总结非典型牛市的牛股经验就显得相当重要。

一、贵州茅台和张裕葡萄酒

贵州茅台和张裕葡萄酒能在非典型牛市或者说熊市中成为大牛股，依靠的是其享誉中国的品牌，充分分享了消费升级的大餐，同时市场低迷时期的保守型或完美型投资思想也成就了业绩透明和增长稳定的它们这群消费牛股。

另一方面，贵州茅台和张裕虽然都是消费升级的典型牛股，但理解两者在消费升级中的增长逻辑还需要一定的辩证思维和判断能力：前者需要辩证理解和判断的是白酒行业和消费升级趋势的不和谐；后者需要辩证理解和判断的是国内红酒企业是否可以从国外强势品牌中突围。

1. 贵州茅台

(1) 品牌价值无可争议。

茅台被称为“国酒”，这不仅是一种品牌美誉度的体现，也是中华民族白酒文化的积淀与升华。其高档白酒的品牌不仅在国内首屈一指，在国际上也是独一无二

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的，但是仅仅因为其悠久的历史我们并不能得出它就是好股票的结论，毕竟也有相当多的老字号被历史的车轮碾得粉碎。于是，判断贵州茅台是否可以成为牛股的基本前提是，其行业和产品是否是顺应历史潮流的。白酒行业显然是经受住历史考验的，而高档白酒又处于白酒行业顶端，在中国广大民众收入水平较低和整个经济实力不够强的时代，喝茅台是件稀罕事，或者能够代表一种身份，因此高档白酒的市场规模显然无法扩张。

高档白酒的春天来自于消费升级，根本原因则在于中国经济巨大的活力和民间财富的快速增长，于是茅台、五粮液这样的顶级产品开始进入企业业务交流、家庭朋友聚会等场合。产品的市场规模"瓶颈"很快被打破了，市场的增长速度甚至超过了很多人的想象，而企业产能的增长反而成了投资者判断茅台能否持续增长的重要逻辑。

（2）辩证理解逆健康产业的茅台增长。

高档白酒在消费升级中快速增长，茅台成为增长的领导者。这很容易理解，困难的是在消费升级的过程中，白酒行业属于逆健康产业，与消费升级追求健康的大趋势可谓格格不入。如何理解这样一种背离呢？

事实上，这样的困惑肯定会存在，即蛋糕如果小了，还能做大吗？是的，作者曾经也对此产生过怀疑，但经过不断交流和辩证思考后，茅台成为牛股的逻辑就逐渐清晰了。首先，白酒既是中华民族传统的饮食产

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

品，也代表着中华民族文化的一种传承，因此白酒行业的基本前景应该是“总规模逐步萎缩，但绝对不会消失”；其次，从消费升级和追求健康的角度出发，白酒行业的另一个前景是“喝白酒的人会减少，但喝好酒的人会不断增多”。基于这两个基本前景的判断，同时需要观察的是白酒行业的中高档白酒占比究竟有多大，如果很小，那么茅台成为牛股就是必然，如果比例已经不低，那么消费升级效应可能就要打折了。于是，转为寻找相关的数据，发现如果高档白酒每年增长 5%，那么 10 年后高价酒销量有望占到国内白酒总消费量的 1.5%~2%（当然，如果以销售收入的占比来看，增长幅度就快了很多）。同时，如果你能够发现日常生活中见到的茅台酒在不断涨价，那么或许你就可以抓住牛股了。因此，既要把握其在消费升级中的行业变化，还要把握企业在行业中的变化，究竟是受益还是一般，或不利，才会有更清晰和准确的判断。

贵州茅台的股价表现远远超过了同期的上证综合指数，从 2001 年 9 月到 2007 年 3 月累计上涨了 9.78 倍，而同期的上证综合指数只上涨了 0.74 倍。

2. 张裕

如果说白酒行业不符合消费升级的大趋势，红酒在行业趋势方面显然就会觉得很完美，因为你可以清晰地感受到你身边的领导、同事、朋友的餐桌上开始越来越多地选择红酒，你还可以发现当那些介绍健康知识的书

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

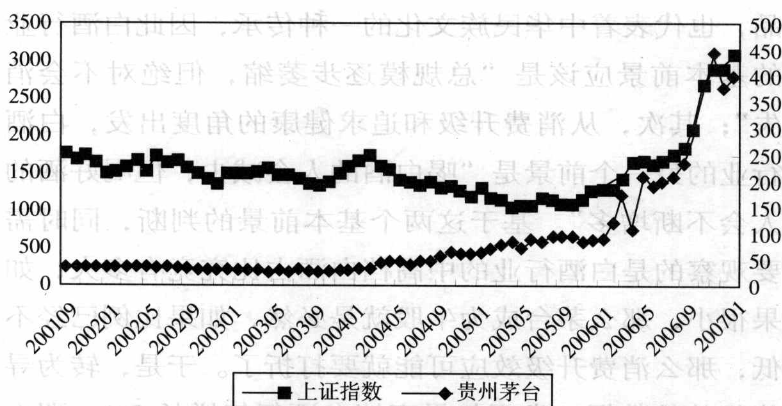


图 2.14　贵州茅台与上证综合指数变化的比较

和讲座都推荐每天喝点红酒有好处，这就为整个红酒行业的发展打开了广阔的空间。国内葡萄酒行业的增长在网上很容易搜索到，2001 年应该是中国葡萄酒行业快速增长的开始，随后 5 年的销量年平均增长率达到了 16.6%，而且按照消费升级的大趋势，这种增长不仅能够维持，甚至可能加速，可以说行业前景在消费升级背景下相当诱人。这样一个简单的道理、明明白白的事实，就可以让张裕的消费者动心成为张裕的投资者。

当然，张裕虽然处于消费升级大潮中顺应健康潮流的产业，但同样有让投资者担心或怀疑的地方，而且和茅台相比两者恰好是优劣势互换。例如，白酒行业独特的国际竞争力和茅台企业本身的竞争力是优势，但这对于张裕而言恰恰是劣势。红酒产业是一个国际化特征非常强的产业，产业中的领导者都是国际巨头，而随着中

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

国经济的开放度越来越高，张裕的成长不可避免地要承受国际巨头的竞争压力，能否顶住国际巨头的冲击是一个巨大的问号。

张裕可以抵挡住国外强势品牌的冲击吗？答案大概只能从更专业的角度来观察国产红酒的市场占有率数据变化得出，事实上这样的数据是非常容易找到的，而且是可以很容易证实张裕的未来是美好的。由于国内红酒行业中的品牌企业远不像白酒那么多、那么杂，只有长城、张裕和王朝三家红酒企业是我们耳熟能详的品牌，投资者可以很轻松地找到一些数据，证明这三个品牌的红酒企业占据了国内红酒行业 70%的市场份额，而张裕的市场份额始终处于上升态势，并逐渐从第三走到了第一。这些可能会比较清楚地彰显诱人产业下企业本身的竞争力。

张裕葡萄酒的股价表现远远超过了同期的深圳综合指数，从 2001 年 9 月到 2007 年 3 月累计上涨了 6 倍多，而同期的深圳综合指数只上涨了 0.58 倍。

消费升级在中国股票市场塑造牛股并不是源自茅台与张裕，最早执消费升级大旗走牛股市的是 2003 年的汽车股。在 2001 年和 2002 年，经济型轿车突然闯入了中国人的生活，随着民间财富的迅速增长，各个档次汽车的销售在 2001~2003 年都相当的火爆，中国人的汽车梦想突然间变得如此现实，随之而来的是“仍然买不起汽车的股民可以买汽车股，几个月之后也许就真的可

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

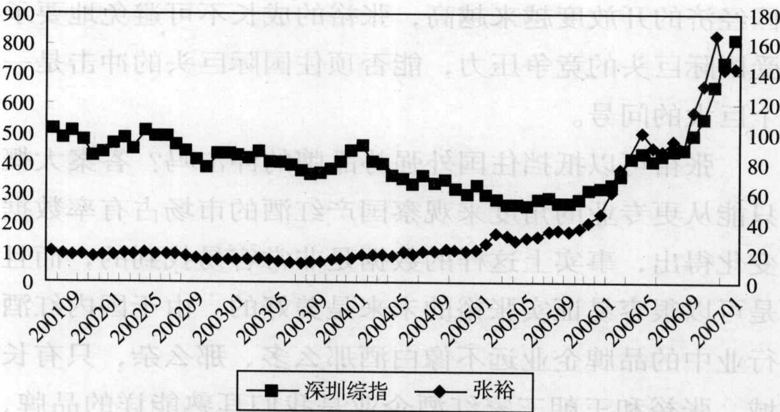


图 2.15 张裕与深圳综合指数变化的比较

以买得起汽车了"。主要汽车股在 2003 年的平均涨幅超过 60%，而当年上证综合指数只涨了 10.26%，更真实的情况是当年很多股票其实都是下跌的。

表 2.8 主要汽车股在 2003 年的优异表现

股票代码	股票名称	涨跌幅（2002.12.31~2003.12.30，%）	每股收益（2003 年，元）
600104	上海汽车	112.57	0.602
600166	福田汽车	105.33	0.498
000625	长安汽车	91.79	1.18
000800	一汽轿车	80.43	0.2697
600303	曙光股份	55.48	0.58
000927	一汽夏利	54.23	0.219
000550	江铃汽车	44.33	0.52
600715	*ST 松辽	29.58	0.025
600418	江淮汽车	25.32	0.9
600609	*ST 金杯	16.99	0.0989
平均		61.605	0.49
上证综合指数		10.26	0.18

资料来源：聚源数据分析系统。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在这里提到汽车股仍然是为了表明一个事实，牛市中的牛股都是事出有因，而很多缘由都是有征兆甚至有预演的。从 1999 年的网络科技股到 2003 年的汽车股，其实都算得上某一类牛股的预演，至于这类股票能否成为大牛股，一个简单的方法就是判断导致这类股票上涨的原因在未来是否仍然存在。

二、苏宁电器和小商品城

为什么把苏宁电器和小商品城两个在行业特征、地区特征完全不同的牛股放在一起讨论。根本原因是这两只股票的成长代表了中国资本市场牛股的最先进思想，是中国股票市场建立以来第一批“商业模式+业绩增长”完美结合的体现。说到商业模式的价值，事实上在 2000 年牛市中大热的网络股就是源于独特或领先的商业模式，前面我们介绍了上海梅林、海虹控股和综艺股份，但商业模式的价值和股票市场的价值真正实现完美结合则始于苏宁电器和小商品城，它们才是真正的“商业模式牛股的先行者”。

1. 苏宁电器的商业模式

（1）大势所趋的新兴行业。

苏宁电器的商业模式称为“家电连锁销售”。美国和日本家电产品销售模式的发展和演变昭示了家电连锁销售的巨大前景。由于专业化的家电连锁销售商可以提

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

供更有吸引力的价格、更丰富的产品品牌和序列、最先进的产品型号，越来越多的消费者都开始走入大型家电连锁商场购买家用电器，因此，传统的家电销售模式不可回避地被家电连锁销售模式替代。

上面是相对专业的描述和分析，事实上从1999年开始家电连锁销售在中国的影响力就开始体现了，许多消费者购买家电不再去大型商场了，都开始去国美、苏宁、大中等专业的电器商场，理由很简单：价格低、品牌全。这其实已经很清晰地显示了中国家电销售模式的变化。家电连锁销售成为一个发展空间和潜力巨大的行业。

（2）高集中度造就苏宁。

任何一种连锁销售模式讲究的都是一个规模效益的问题，只有建立了足够强大和广泛的销售网络，生产厂家才会以便宜的价格为你供货，消费者也能享受到便宜的价格，这就决定了连锁销售行业都将表现出几家大型企业垄断的特征。进一步说，就是只有几家大型企业才能充分分享这个行业的快速增长。家电连锁也不例外，规模是最根本的竞争力，有规模才能成为行业领导者，所以家电连锁行业的股票必须选择龙头，股票的个体性非常典型。这一点和有色金属、钢铁类股票不同，这几个行业的企业具有比较高的同质性，股票的群体特征也十分明显，一涨俱涨，一跌俱跌。

家电连锁销售行业的龙头公司数量有限，大家熟悉

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的就是国美、苏宁和大中，而在A股市场上市的只有苏宁，于是苏宁成为牛股的必然性进一步被强化。更可贵的是，商业模式领先的苏宁连续几年交出的业绩答卷令投资者相当满意。

苏宁电器的股价表现远远超过了同期的深圳综合指数，从2004年7月到2007年3月累计上涨了14倍之多，而同期的深圳综合指数只上涨了1.3倍。

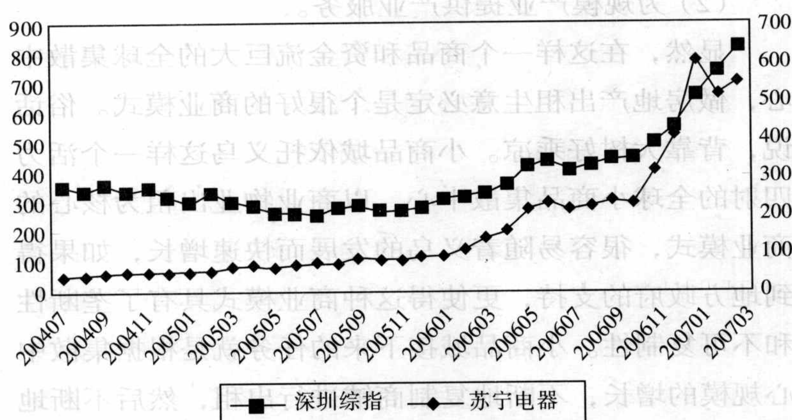


图2.16　苏宁电器与深圳综指变化比较

2. 小商品城的商业模式

（1）全球小商品集散中心。

小商品城位于中国浙江省义乌市，是我国最早建立的专业化市场，在中国制造遍及全球市场的过程中，小商品城得天独厚的地理位置成就其小商品交易辐射全球的领先优势。只要是去过义乌的人，都会对小商品城有

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一个更为深刻的认识，浙江经济的发达、各类小商品交易的活跃，都显示着小商品贸易在义乌的活力。有一个非常形象的说法：在义乌1元人民币买的东西，到美国卖就是1美元，到欧洲卖就是1欧元。这样的利润空间自然会吸引全球采购商的到来。中国经济一旦融入全球，就会发现很多产业可以赚很多钱，而义乌这样一个独特的现象已经成为浙江人赚全世界钱的典范。

（2）为规模产业提供产业服务。

显然，在这样一个商品和资金流巨大的全球集散中心，做房地产出租生意必定是个很好的商业模式。俗话说，背靠大树好乘凉。小商品城依托义乌这样一个活力四射的全球小商品集散中心，以商业物业出租为核心的商业模式，很容易随着义乌的发展而快速增长，如果得到地方政府的支持，更使得这种商业模式具有了垄断性和不可复制性。小商品城接下来的任务就是根据集散中心规模的增长，不断地复制商铺进行出租，然后不断地赚钱，表现在股票市场上，只能是业绩不断增长，股价不断上涨。

小商品城的股价表现同样也超过了同期的上证综合指数，从2002年5月到2007年3月累计上涨了约2.6倍，而同期的上证综合指数则只上涨了约1倍。

小商品城的模式是很难复制的，但其成功之道给我们的启示却是可以推广的：一个大规模的实体或产业提供其发展过程中必需的产业服务，一定是个赚钱的好买

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

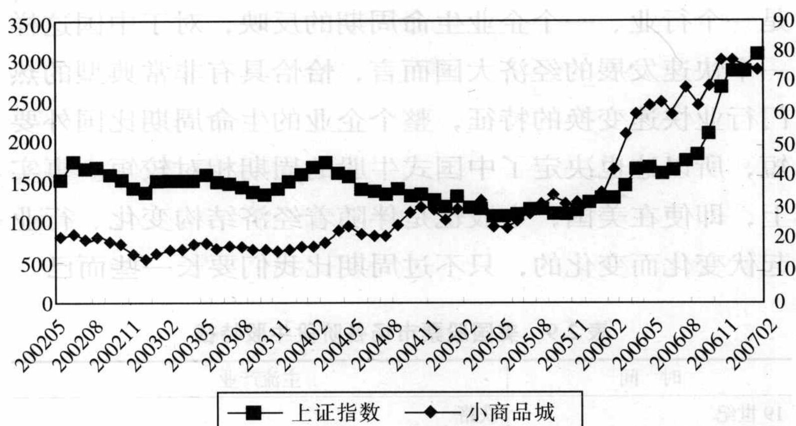


图 2.17 小商品城与上证指数变化比较

卖。基于这样的思想和逻辑，后来依托中国巨大的进出口贸易的海运业、港口业股票一度表现出色就不意外了，而依托庞大的、快速增长的中国经济体的金融服务业成为 2006 年牛市英雄，并被很多人长期看好，也显得顺理成章。

本章小结：牛股轮回

第一，时势造英雄，牛股有周期。本章回顾了中国历史 3 次比较有意义的牛市中的牛股，也分析了 2003~2005 年这段非典型牛市阶段的牛股，从中发现，不同历史阶段牛股各不相同，这其实正是证券市场牛股轮回的本来特征。本质上讲，股票市场牛股的周期性特征就

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是一个行业、一个企业生命周期的反映，对于中国这样一个快速发展的经济大国而言，恰恰具有非常典型的热门行业快速变换的特征，整个企业的生命周期比国外要短，所以这也决定了中国式牛股的周期相对较短。事实上，即使在美国，牛股也是伴随着经济结构变化、行业起伏变化而变化的，只不过周期比我们要长一些而已。

表 2.9 美国股票市场各阶段牛股特征

时 间	主流产业
19 世纪	铁路
20 世纪早期	钢铁、汽车
20 世纪 50 年代	休闲产业
20 世纪 60 年代	电子、塑料
20 世纪 70 年代	石油、化工
20 世纪 80 年代	生物制药、微电子、房地产
20 世纪 90 年代	网络科技

资料来源：转引自银国宏，《中国资本市场与产业绩效关系研究》，经济管理出版社，2005。

第二，牛市中的牛股也会有泡沫，但有生命力的牛股在泡沫散去后还会现出英雄本色。本书重点介绍的是牛市中的牛股，当然也涉及了非典型牛市中的牛股，这两种牛股的周期具有较大差异：诞生于牛市中的牛股必然会在快速上涨的过程中快速积累泡沫，因为股价上涨的速度总是要超过公司业绩增长的速度；相反，诞生于熊市或非典型牛市中的牛股在股价上涨过程中积累的泡沫要小得多，甚至可以说几乎没什么不合理的地方。因

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

此，对于牛市中的牛股，带给投资者的是简单获取超额利润的快乐，并不是一个挖不完金子的金矿。

经典的牛股在牛市泡沫破裂过程中也会随之散去一些美丽的泡泡，但由于这样的牛股是优质公司的代表，因此它们在泡沫散去后的不久，凭借公司稳定而优秀的业绩增长，普遍具备了逐渐回到高位的潜力和能力。这就是有生命力的牛股，虽然它们无法在牛市泡沫破裂的过程中幸免，但经过一段时间的洗礼又可以重现英雄本色。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三章 知识准备

不论是专业的证券从业人员，还是从1996年牛市开始诞生的职业投资者，以及绝大多数利用工作间隙投资买卖股票的兼职投资者，当要开始研究股票、买卖股票或者为买卖股票的投资者提供服务时，都不可避免地首先要学习股票买卖的基本知识，作为捕捉牛股的基本准备。虽然大家学习的内容侧重不同、深浅不同，但作者作为一名具有10年以上股票研究经历的专业人员，可以将这种知识准备过程大致归纳为三个阶段。

第一阶段：最初级的学图看图、模仿说话阶段。通常情况下，最先能引起新股民学习兴趣的就是红红绿绿、高高低低的那一根根K线，以及由这一根根K线组合出来的各种各样的涨跌形态，认为这些K线组合的后面就隐藏着炒股致富的秘密。事实上，看懂K线图既是一件十分容易的事情，又是一件十分困难的事情。说它容易，是因为K线本身的意义简单明了，局部的K线组合也相对容易理解，但要把几个月乃至几年的K线组合在一起，再把日K线、周K线以及月K线、年K线等更丰富的内容组合在一起，或许就没那

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

么简单了。说它难，最难在于除了丰富的K线组合存在诸多变化之外，还有很多人为因素会改变K线及组合的态势，这是最难读懂的秘密。

第二阶段：自以为上了台阶但实际一知半解的阶段。第一次感觉自己上台阶应该是开始关注一些宏观经济领域的基本信号和上市公司的基本信息。宏观经济领域的基本信号主要是国家对待股市的政策、利率的升降等，而上市公司基本信息则主要是每股收益水平、流通股本规模大小、分红送配方案等。这些信息对股票市场涨跌和某只具体股票价格的影响比较直接，比较简单，可谓一目了然。事实上，真正掌握这些因素，或者说真正能够运用这些信息做好投资，仍然会存在一些陷阱：比如信息是否前瞻、及时，因为过时的信息可能适得其反，中国股市长期存在的“利好出尽就是利空”、“年报见光死”（业绩优秀的年报公布后股票价格的阶段性高点也就出现了）等现象就是典型例证；又比如，上市公司每股收益的真实性，因为这可能隐含着更大的惊人内幕，2001年的银广夏、蓝国股份等不就是一个个大骗局的典型代表吗？

第三阶段：深入学习但必然分道扬镳的阶段。钻研股票投资的人将开始向两个方向纵深发展：一个是对宏观经济、行业和上市公司的基本状况而进行深入研究和实地调研，对上市公司的未来发展状况、盈利能力以及合理的定价水平做出基本预测，并根据预测和当前股价

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

与合理定价的差异来决定股票的买卖；另一个则是潜心研究技术分析各种理论，如江恩理论、波浪理论，更有深入者则对技术指标的参数进行不断的验证和求索，设计符合自己投资思想的技术分析预测模型，然后根据多年积累的投资经验和掌握的技术分析手段决定股票的买卖。现在来看，浮出水面大白于市场的研究方法应该是基本面分析，这一方向为基金、保险公司、证券公司以及大量私募基金所采用，并在2003年以后收获颇丰；相对而言，技术分析方向的高手好像都隐藏在民间，没有像基本面分析那样浮出水面，也比较少有大规模资金完全依靠技术分析进行投资，所以似乎比基本面分析显得更加神秘和难以揣测。很客观地说，基本面分析和技术分析谁更胜一筹并无定论，或许一个基本判断应该是“只要掌握得好，应该是殊途同归”。

因此，我们不需要再去讨论究竟是基本面分析好，还是技术分析好，而是应该秉承一种实事求是的态度：要想做好股票投资，就必须要静下心来学点买卖股票的基本知识，否则赚钱有如登天。以下就是作者依靠多年来的实践经验总结的买卖股票必须具备的几方面知识。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第一节 政策为纲：看大势，赚大钱

刚刚开始买卖股票或已经有了一定经验的投资者，一般都多少懂这个道理，因为以史为鉴，研究中国股票市场发展史或者向老股民咨询，最容易获得的一句话是"听党的话，没错的"，这句看起来相当简单的经验之谈实际上包含着几轮牛熊转换的快乐与悲伤。因此，很多中国投资者都将中国股市称为"政策市"。其实，如果大家仔细研究国外股票市场特别是美国股票市场，政策走向和演变同样对股票市场有着非常重要的影响，不同的是，国外股票市场更多受到来自经济政策方面的影响，而国内股票市场则不仅受到经济政策的影响，更多的是受到股市发展和管理政策的影响。

表 3.1 1996 年以来对市场走向具有决定性影响意义的政策

时间	政　策	市场反映
1995.5	证监会发布《关于暂停国债期货交易试点的紧急通知》	引发著名的 3 天脉冲式的"5·19"行情，3 日最大累计涨幅接近 60%
1996.5	人民银行首次降息，标注着宏观调控结束	市场此前已经连续上涨 30%以上，随后进一步确立 1996 年牛市启动
1996.12	《人民日报》发表题为"正确认识当前股票市场"的特约评论员文章	市场连续两个交易日出现全线跌停，前后累计下跌近 30%

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

时间	政　　策	市场反映
1997.5	国家计委、国务院证券委确定 1997 年股票发行额度为 300 亿元	见到 1996 年牛市启动以来的最高点
1997.5	国务院证券委、人民银行、国家经贸委联合发布规定，禁止三类企业炒股（国有企业、国有控股公司、上市公司）	
1997.6	人民银行发出通知，禁止银行资金违规流入股票市场	市场反弹失败，随后进入两年时间的下跌
1999.6	《人民日报》发表题为“坚定信心，规范发展”的特约评论员文章	著名的“5·19”行情
2000.1	保险公司获准通过证券投资基金进入股市	2000 年牛市全面启动
2000.2	允许券商股票质押贷款；新股发行和投资者持股市值挂钩，投资者按市值参与配售	
2000.7	禁止入市的三类企业重新获准进入股票市场	加速 2000 年牛市形成
2001.2	B 股市场向内地居民开放	B 股市场连续上涨 4 个月，累计涨幅达到 190%
2001.6	《减持国有股筹集社会保障资金管理暂行办法》出台	2000 年牛市随后结束，进入持续 4 年多的熊市
2001.1	停止首发出手国有股	当日指数涨停，很快重回低迷
2002.6	停止执行《减持国有股筹集社会保障资金管理暂行办法》中关于减持国有股的规定	指数涨停，著名的“6·24”行情延续了一周左右
2004.2	国务院发布《关于推进资本市场开放和稳定发展的若干意见》，即“国九条”	公布前后市场持续上涨 4 个多月，累计涨幅超过 30%
2005.8	国务院五个部委（证监会、国资委、财政部、中央人民银行、商务部）联合发布股改纲领性文件——《关于上市公司股权分置改革的指导意见》	市场从熊市最低点 998 点稳步回升，前后近两个月上涨幅度在 20%左右

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

显然，上述政策的出台改变着市场运行的节奏和趋势：或者导致市场短期大幅上涨或下跌，甚至出现指数涨停或跌停的现象；或者改变市场中长期的运行趋势，形成一轮牛市或牛市泡沫破裂后的熊市。可以说，不管是牛市的发端，还是熊市的开始，政策的影响力不可低估，因此也才有了“政策为纲，纲举目张”的说法，也才有了“看大势，赚大钱”的说法。

政策看准了，才能把握大趋势，把握好大趋势，赚钱的机会和幅度才会显著提高，毕竟在牛市和熊市中，股票涨跌比例的反差相当大。只要简单看一下历年指数收益率和涨跌股票家数的变化，就可以清晰地看到“牛市赚钱之易和熊市赚钱之难”。

表 3.2　1996 年以来指数涨跌和个股涨跌之比例

年　份	上涨股票（%）	下跌股票（%）
1996	78.95	21.05
1997	60.95	39.05
1998	53.87	46.13
1999	66.59	33.41
2000	93.95	6.05
2001	9.54	90.46
2002	11.58	88.42
2003	25.92	74.08
2004	20.23	79.77
2005	23.83	76.17
2006	92.97	7.03

资料来源：聚源数据分析系统。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

处于牛市周期的1996年、2000年、2006年3个典型牛市年，全年赚钱个股的比例可以接近80%，甚至超过90%；但年景不好的2001~2005年，全年能够让投资者赚钱的股票几乎都在25%以下，2001年和2002年更是在10%左右，就是九成股票是赔钱的。

这样的数据清晰地表明了“政策为纲”和“看大势，赚大钱”是投资者买卖股票赚钱的基本原则，因此必须充分掌握并坚持这样一个简单的道理。同时要静下心来，学习一下、总结一下，看看什么样的政策引导什么样的市场。

一、识别影响股市根本趋势的政策因素

1. 影响中国股票市场发展的政策

由于股票市场的综合性十分高，所以涉及股票市场的政策也就十分广泛。仔细归纳起来，影响中国股票市场运行的政策大致可以分为五类：

第一类，涉及股票市场重大原则问题的根本政策，这类政策通常要由国务院发布。历史上看，比较著名的是“国九条”、国务院五部委联合发布的《关于上市公司股权分置改革的指导意见》，这些政策都是中国股票市场特定发展阶段的根本性指导文件，一旦得到具体落实，通常都会引起股票市场趋势的变化。

第二类，股票市场日常运行的相关政策，通常由证

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

券市场主管机关——中国证监会制定并发布。这类政策既包括证监会发布的主要行政法规，如《亏损上市公司暂停上市和终止上市管理办法》、《上市公司新股发行管理办法》等，也包括证监会发布的一些指导性意见，如《关于做好股份有限公司终止上市后续工作的指导意见》,《关于代理证券投资基金销售业务的商业银行完善内部合规控制制度和员工行为规范的指导意见》。这类政策成为股票市场转折性因素的可能性不是很大，但对股票市场具体运行的节奏会有比较大的影响。

第三类，经济运行方面的政策，通常由政府各个经济管理部门发布，主要包括中国人民银行、国家发展和改革委员会、国家国有资产管理委员会、中国银行监督管理委员会、中国保险监督管理委员会、财政部等。经济运行方面的政策，最核心的应该是利率政策、汇率政策、信贷资金管理政策、税收政策等。具体来看，1996年牛市启动的一个最重要的因素就是降低利率的政策出台，而 2006 年牛市的驱动因素除了股权分置改革这一本质性政策，2005 年 7 月人民币汇率一次性提升 2.1%的汇改是另一条重要政策，并与股改成为新一轮牛市的双轮驱动；反过来，1997 年牛市的结束，国家严控信贷资金进入股市和国有企业禁止买卖股票的政策是终结标志之一（当然本质上市场有了巨大泡沫和太多违规行为），2001 年牛市结束的政策标志则是关于国有股配售的政策变化。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第四类，法律政策，主要是涉及股票市场的法律法规，根据法律法规的不同性质，分别由人民代表大会、国务院及有关部门制定或审议通过并发布。比较具有标志性意义的法律政策应该是《证券法》和《基金法》的制定、颁布和实施，而《刑法》和《公司法》中关于证券市场方面的规定也曾经对股票市场波动产生了一定的影响。总体而言，法律层面的政策是着眼于股票市场规范运行的，通常是有利于市场更加平稳有效运行的，但对于存在很多违规行为的中国股票市场而言，法律法规的完善和相关政策的发布总是对违规资金和行为形成震慑，从而也就在股票市场发展的历史上掀起一些不利于市场短期走势的涟漪。

第五类，行业政策，主要是国家对一些行业发展出台的鼓励或限制性政策。行业政策影响的范围比较小，主要是影响政策所涉及的行业，但如果涉及的行业是股票市场的主流品种，那么对整个股票市场走势的影响也是十分重要的。最为典型的应该是 2003 年宏观调控政策直接指向了几个过热行业，如钢铁、水泥等，而当时钢铁股在股票市场正当火热，受此政策影响，几乎所有钢铁类股票都一蹶不振，进入长达 3 年的绵延下跌和低谷徘徊。当然，也会有鼓励有关行业快速发展的政策带动相关行业的股票连续大幅上涨的，2006 年的装备制造业就是典型代表，由于政府发布了《国务院关于加快振兴装备制造业的若干意见》，有关装备制造行业，如

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

造船、机床、航天等都成为2006年股票市场的亮点。

2. 对市场趋势有决定意义的政策类别

涉及股票市场的政策确实十分广泛，而且由于股票市场普遍存在的一个“羊群效应”，即看到别人买或卖，看到市场涨或跌，很多投资者都会跟风进行同样的操作，所以很多影响股票市场的政策都会被股票市场放大，反映得非常强烈，这也是政策影响股票市场的一个重要特征和规律。但不同的政策对股票市场的影响是具有本质差异的，有的是决定性和具有转折意义的，有的则是具有阶段性影响力的，这就需要对政策影响市场的逻辑有个基本认识。

（1）涉及股票市场根本性问题的政策是具有转折意义的。

什么是股票市场根本性问题？从过去的中国股票市场发展历史看，最根本性的问题有两个：

第一，股票市场定位问题，即股票市场在国家经济体系中的角色问题。

股票市场在建立初期，是本着“摸着石头过河”的思想开始运行的，股票市场究竟是大规模发展，还是局部生存，股票市场究竟在金融体系乃至整个国家经济体系中是什么角色，这些都是问题，并没有答案。因此，股票市场建立初期由于定位不清晰，规模扩张很慢，运行也存在很多不规范之处，而随后几次牛市的来临恰恰就和股票市场定位问题的清晰有着直接关系。最早的没

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有进入作者视野的 1992~1993 年市场上涨，实质上就是因为解决了股票市场是否继续发展的困惑，而随后的 1996 年和 2000 年牛市，则进一步明确了股票市场在金融体系以至国家经济改革，特别是国有企业改革中承担的重任，因此股票市场无论从规模还是规范程度都开始有了快速而惊人的进步。再近一些看，2006 年牛市的到来，也和股票市场定位问题密切相关，作者认为大力发展股票市场，有些分散银行融资风险是基本指导思想，正是在这样一个事关国家金融改革的大问题中承担了重任，或许才会有股权分置改革的推出与落实。因此，股票市场定位问题的明确，在整个国家经济生活中扮演的角色的重要性，是决定股票市场好坏的最基本因素。

第二，股票市场股权结构的问题，即大家熟悉的股权分置问题。

股权结构的问题实质上诞生于股票市场建立之初，在“买股票就是买企业”的思想没有全面普及之前，股权结构的缺陷被市场忽视了。一旦这种思想由国外逐步引进并推广后，中小股东也要行使平等的股东权利便成为股权结构问题暴露的导火索，而大股东侵占中小股东利益，乃至欺骗中小股东的事情也在股票市场愈演愈烈，最终导致股权结构的死结完全暴露出来。股权结构死结导致了 2001 年 7 月以后中国股票市场历史上最长的一次熊市，同样也正是因为股权分置问题得以解决，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

成就了波澜壮阔的2006年大牛市。

从股票市场发展的未来看，当中国股票市场的基本定位和基础制度问题解决之后，还将涉及一个根本性问题，即关于股票市场各参与主体行为规范的问题。这是一个长期的根本性问题，即使在已经相当发达的美国，类似安然公司造假、美林证券涉嫌内部信息交易等问题依然隔三差五地暴露出来。因此，随着中国股票市场规模的不断扩大，股票市场的规范问题将是一个长期的根本性问题，只有建立了一个尽可能规范、透明的股票市场，广大投资者的利益才能得到最大化的保护。

（2）涉及股票市场资金供求格局的政策是具有转折意义的。

股票市场的涨跌受很多因素影响，但最直接的表现依然是资金供求格局。当资金供给远远大于股票供给时，股票价格上涨同样在所难免；当资金供给远远小于股票供给时，股票价格上涨同样难上加难。当然，资金的本质是逐利的，吸引或改变资金供求格局的本质因素来自于股票市场本身是否具有很高的投资价值和有诱惑力的收益预期。如果利润摆在眼前，资金自然会不请自来，而且还会有很多违规的资金通过各种渠道涌来。马克思对资本的经典描述是："如果有10%的利润，它就保证到处被使用；有20%的利润，它就活跃起来；有50%的利润，它就铤而走险；为了100%的利润，它就敢践踏人间一切法律；有300%的利润，它就敢犯任何

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

罪行，甚至冒绞首的危险。”在中国股票市场，资金供求的变化往往包含着大量违规资金的铤而走险，可以说每一次股票市场上涨的驱动力几乎都有违规资金的一份功劳。但是正因为如此，在一定时间，必然会有针对违规资金买卖股票的相关政策出台，这也自然会影响当时的股票市场格局，又或者会引发更加广泛的资金供求政策变化，而这又难免在遏制违规资金的同时，也吓退或驱逐走很多正常的资金。因此，对于中国股票市场而言，能够改变资金供求格局的政策对股票市场的影响通常是具有决定性意义的。比如1997年牛市的结束，之前一系列政策都成效不大，但“禁止银行违规资金进入股市”和“禁止三类企业买卖股票”的政策出台彻底终结了那一轮的牛市；又如，2001年牛市结束的标志是国有股减持政策的出台，彻底改变了资金供给和股票供给的关系，规模巨大的国有股流通成为股票市场不可承受之重，牛市再次在资金供求相关政策的影响下结束了。

（3）涉及国家整个宏观经济调控的政策影响是巨大的。

国家对宏观经济进行整体性调控通常都不是专门针对股票市场的，但股票市场是个敏感的市场，对于这样一些政策可能引起的企业经营业绩变化自然会让投资者产生敏锐的联想，所以全面的宏观经济调控历史上也成为了改变市场阶段性运行趋势的重要政策因素。2003

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

年，中国股票市场第一次掀起价值投资的理念，石化、钢铁、汽车、银行、电力五朵金花共同绽放，但也正是因为这些产业都与宏观经济有着密切的联系，所以在红火了几个月之后，在国家针对经济过热进行宏观调控的经济政策中凋零了，而五朵金花主导的那一年短暂的结构性牛市也就随之结束了。

宏观经济调控政策为什么会对股票市场产生如此之大的影响，主要的影响路径有以下两条：

第一，改变资金供求状况，比较典型的宏观经济调控政策是提高利率。提高利率就意味着投资者无风险的收益水平提高了，做个极端的假设，如果一年期定期存款利率提高到10%以上，那么愿意冒风险炒股票获利的资金肯定会大幅减少，因此提高利率的宏观调控政策本身就是要改变资金供求的，只不过这种变化效应有个累积的过程。也就是说，在利率总体处于较低水平时，这种影响比较小或者很不明显，一旦利率水平提高到一定程度，积累的效应就可能像压垮骆驼的最后一根稻草一样对股票市场形成致命打击。例如，1996 年以前中国股票市场长期低迷，除了和市场定位等因素有关，一个很重要的原因就是 1996 年 5 月前的一年期存款利率为 10.98%，而且此前一直有超过 10%的保值贴补率，这样如果不考虑物价的上涨，大家每年可以不冒任何风险拿到 10.98%的利息收益，即使物价上涨了，也有保值贴补可以确保你可以消除物价上涨因素，那么在安全

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

收益如此高的情况下，的确不会有太多人愿意冒风险去买股票。

第二，改变企业经营业绩，比较典型的政策是针对某些过热行业的限价、限产、加大管理力度等。从长期看，这样的调控政策对一个产业的健康发展是有利的，但短期看，就意味着一个产业的快速发展可能因此而放缓，也可能对这个行业的上游或下游行业产生正面或负面的影响，股票市场对类似政策的反映通常是比较敏感的。例如，中国的宏观调控政策一般都会直接指向过热的固定资产投资，而过热的固定资产投资对工程机械、钢铁、水泥等行业上市公司的产品销售必然会产生直接影响，所以这类企业的经营业绩也就自然不被看好。

除此之外，其他政策对股票市场的影响基本都是阶段性的，或长或短，或者是表现为局部特征，不足以改变大趋势和影响全局。但是，从股票市场未来的发展方向看，随着中国股票市场的不断成熟与规范，经济政策以外的政策将越来越少地影响甚至改变股票市场运行趋势了，与经济运行的相关政策则会越来越多地影响甚至改变股票市场运行趋势。这样的特征将越来越和发达国家股票市场的变化接近，这也是中国股票市场国际化的必然趋势吧。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

二、任何政策导致股市转折都是组合政策累积效应的体现

1. 政策调控历来都是反市场趋势的

有了一定股票投资经历和经验的投资者，往往会抱怨为什么政策总是在股票市场好的时候进行控制和打压，而到了股票市场不好的时候又总是设法挽回颓势。事实上，从政策制定、出台和实施的基本逻辑来看，只要是针对股票市场运行发布的政策必然是反市场趋势的，因为只有当政策制定者认为市场出现了不正常的上涨或下跌时才会推出有反向性的政策，在市场正常涨跌阶段通常是不会有显著倾向性的政策出台，所以只要政策存在倾向性，就必然是逆市场趋势的。如此说来，一旦市场上涨或下跌达到一定幅度后，逆市场趋势的倾向性政策几乎是必须出台的，这可能是中国股市的一个常态，变化的只是政策手段可能会逐渐从以行政政策主导向以经济政策主导转变。

2. 反市场趋势的政策一定是数次出台后才导致市场趋势改变的

由于调控政策具有天生的逆市场趋势特性，因此对股票市场形成有利或不利的影响就不再是问题的关键了。问题的关键变成两个：一个是什么样的政策会改变

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

趋势（前面已有答案）；另一个是政策出台多长时间会改变趋势。可以肯定，即使是反市场趋势的政策也不是一出台就会改变市场趋势，必然是一系列政策叠加，必然是政策导向不断强化，才最终导致市场趋势发生本质变化。

表 3.3　两次牛市启动前的主要政策

2000 年牛市前的政策		2006 年牛市前的政策	
1999.6	降低利率	2002.12	引入 QFII
	《人民日报》发表题为“坚定信心，规范发展”的特约评论员文章	2003.6	社保基金进入股票市场
1999.9	允许 1997 年禁止的 3 类企业入市，但限制持股时间	2004.2	“国九条”公布
2000.1	保险公司获准通过证券投资基金进入股市	2004.8	IPO 暂停
2000.2	券商质押贷款；新股发行与投资者持股市值挂钩	2005.5	股权分置改革试点启动
		2005.7	人民币汇率一次升值 2.1%
		2005.8	股权分置改革指导性意见发布

2000 年牛市前政策转为支持股票市场实际上从 1998 年就开始了，包括降低印花税、降低利息等，到 1999 年“5·19”爆发后市场又调整了半年时间，最终才在 2000 年元旦全面启动并定型；2006 年牛市也不例外，从 2002 年年底开始，就不断有各种增加股票市场投资资金的政策，还有国务院发布的对股票市场发展的纲领性文件，以及股权分置改革的不懈努力，汇率改革的有利经济政策，即使这样牛市最终成型也到了 2005

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

年年底和2006年年初。

虽然说从本质上看，熊市的开始是因为牛市疯狂累积了大量泡沫并最终由于泡沫破裂而引发的，但中国历次牛市结束都伴随着政策的风险提示及实质变化：1996年牛市疯狂到年底时，《人民日报》发表社论公开提示投资风险，1997年上半年又连续公布不利于股票市场的资金和股票供求政策，不断增加股票发行额度规模，最后在5月出台禁止三类企业炒股，6月出台禁止银行资金违规入市，历时半年多，疯狂的牛市才最终结束，熊市正式开始。

因此，政策导向的变化到市场趋势的变化有个过程，这一点历史上可能较多体现为与股票市场直接相关的行政政策变化，未来则会越来越多地与经济政策的变化有关。比如利率提升的初期对股票市场不会有太大影响，反而表明经济发展势头良好，但持续提升并达到一定水平后就可能导致市场趋势的转变。

第二节　看图说话：读懂基本信息

对于一个新投资者而言，看到和听到有人能够看着眼花缭乱的K线、均线以及一系列技术指标侃侃而谈，肯定觉得十分羡慕和佩服，但实际上关于技术分析的基

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

本知识是相对简单的，只要稍微认真地阅读几本基础书籍，很快就能够看图说话了。但是，能够看图说话并不等于懂了技术分析，由于技术分析背后隐藏着人世间最复杂和最难以揣测的人的心理，所以基本知识容易掌握，活学活用却全靠实际积累和认真总结。学习看图说话的基本目的，并不是用其来买卖股票，而是能够从中识别一些最基本的信息，这些最基本的信息对任何一个投资买股票的人而言都是必须掌握的。当然，如果有兴趣，你可以继续深入学习和研究，将饱含自己投资心得的技术分析运用于股票买卖自然也未尝不可，只是对这门学问的掌握绝不是一日之功。以下是作者根据多年经验总结，认为即使不使用技术分析，也必须掌握的一些识图本领。

一、K 线及组合信息

K 线的基本含义是表明特定时间段的股票指数和股票价格的变化情况，包括开盘价、收盘价、最高价、最低价以及涨跌情况。连续的 K 线组合在一起是为了反映一段时间的股票指数和价格变化信息。

对于将技术分析作为知识准备的投资者而言，要做的是看懂一系列 K 线组合所反映的历史状态，从而了解股票市场和某只股票价格更为详细的变化情况。基本面投资者的目的并不在于要运用这些 K 线组合来预测

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

未来可能发生的事情，这是纯技术分析人士做的事情。

二、趋势信息

一系列的 K 线组合主要反映的是历史的价格信息，当然有心得的投资者也可以据此对趋势做出自己的判断，但对于仅仅是作为知识准备而言的基本面投资者，阅读趋势信息最重要的依据应该是均线系统。既然是趋势，那么就必须要有足够长的时间，否则趋势很容易发生变化，那么阅读到的趋势信息也就变得不那么重要了，因此时间越长的均线所反映的趋势越有效。也就是说，一旦长期均线系统反映的趋势信息变了，就是投资者要小心的时候了。

对着重基本面投资的投资者而言，最重要的均线应该是年线。从中国股票市场运行的历史来看，只要是当时的股票指数或股票价格自上方跌破年线或自下方涨过年线并得到确认，通常都是非常有效的趋势性信息。当然，半年均线、月度均线等各种周期的均线并非无用，特别在专业的技术分析人士看来，包含着许多重要的信息，不过就知识储备而言，最重要的是要了解年度均线，也就是大家一般提及的 250 日均线。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

三、量价信息

技术分析的精髓之一就是量价关系，不同水平的成交量和不同的价格结合起来所反映的信息具有很大的差异，所以理解价量信息显然比 K 线组合信息和趋势信息要困难一些。同样，如果作为基本面投资者的知识准备，不需要了解复杂的量价关系未来可能的变化，只需要经常性的和历史做些比较，特别关注一些历史上非常特殊的时刻即可。例如，历史上成交量最大的日子发生了什么？牛市时的换手率和熊市时的换手率有何不同？很显然，牛市和高换手率是相辅相成的，而熊市自然和低换手率同行。

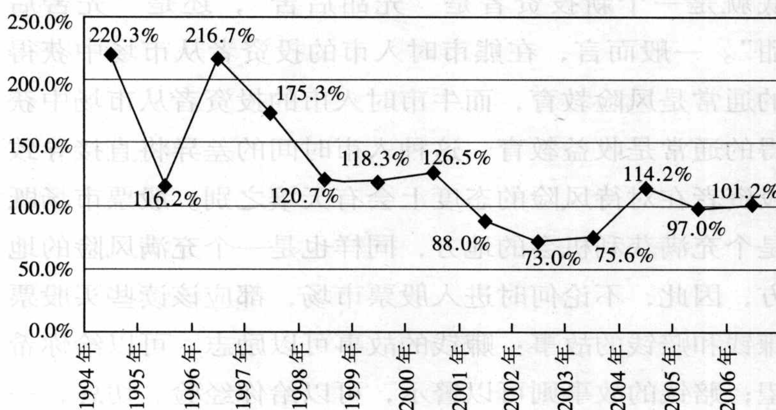


图 3.1 中国股市历年换手率一览

注：以上换手率数据根据总市值计算。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

当然，除此之外，还有大量丰富的技术分析指标和分析理论，这些都是专业的技术分析大师用的东西，属于更高层次的知识和技巧，是否学习因人而异。总之，本节无意对技术分析知识和使用心得做详细的介绍，只是想强调一个观点，即学习和使用技术分析必须通过实战的积累才会有所收获。

第三节　典型故事：赚钱有风险

任何一个投资者都是由新变老的，但作者始终相信一句话，“熊市入市比牛市入市或许更好”，这句话说到底就是一个新投资者是“先甜后苦”，还是“先苦后甜”。一般而言，在熊市时入市的投资者从市场中获得的通常是风险教育，而牛市时入市的投资者从市场中获得的通常是收益教育，这种入市时间的差异将直接导致投资者在对待风险的态度上会有天壤之别。股票市场既是个充满获利机会的地方，同样也是一个充满风险的地方，因此，不论何时进入股票市场，都应该读些买股票赚钱和赔钱的故事：赚钱的故事可以励志，可以给你希望；赔钱的故事则可以警示，可以给你经验。切忌，一定要多看些赔钱的故事。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一、股市上总是充满了赚钱的故事

当一个人决定投资股票想买些书来看时，很容易找到很多教你如何赚钱的书籍，或许他决定进入股市的原因是因为读了这样的故事，或者身边发生了买股票赚钱的活生生的故事，因此所能看到和听到的总是一些美誉之词，都是些赚钱绝招。但事实上，股票市场赚钱的良机是牛市，很多你看到的赚钱绝招或秘笈也都是只在牛市中管用，所以一旦熊市来临，你看到、学到乃至亲自用过的很多看家秘笈都会失灵，那些赚钱的故事和如何赚钱的书都将变得一文不值。即使看赚钱故事也要精心选择，因为赚钱故事太多的真真假假，因为赚钱的故事可能不是一个长久的故事。

1. 只看长期赚钱的故事

对于很多人来讲，身边的亲戚、同学、朋友在牛市中赚了很多钱，是神经最受刺激的事情，因为多数人都会觉得大家谁都不比谁笨，别人行我一定也行，很少有人能够在这种故事面前淡然自若，依然保持一种在自己熟悉领域赚钱的心态。其实，这些赚钱的故事让人高兴但却不值得羡慕：首先，在某一年或某一段时间赚钱本身就不是很了不起的事情；其次，多数人都会把赚钱的事讲出来，而赔钱的事则藏在心里。因此，看赚钱的故事，不要看一时赚钱的故事，而要尽可能看长期赚钱的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

故事。最典型的故事自然是外国股神巴菲特的故事了，每位投资者到处都可以阅读到巴菲特神奇的赚钱经历，可以读到巴菲特为什么会买那些股票。

2. 看门道而不是看热闹

投资者一定要读这样的赚钱故事，也一定喜欢这样的故事，特别是常常被书中令人兴奋的赚钱情节吸引，并摩拳擦掌、跃跃欲试，但一个可笑的事实是：读者的注意力往往太过于集中于故事的变化和结果，反而忽视了那些赚钱经验的总结。这或许就是看热闹与看门道的区别吧。赚钱的故事通常也会写得跌宕起伏，但我们不是要看大师们什么时候赚钱了，什么时候赔钱了，而是要看赚钱是因为什么？赔钱是因为什么？当时的市场状态是怎样的？还有一些其他更深刻和重要的东西。

这里，我们为大家简单介绍一下另一位传奇人物——彼得·林奇的赚钱故事，作为一个样本，我们来看看到底要从彼得·林奇的故事中学到什么。

►

案例：彼得·林奇投资传奇的启示

（1）人物简介。

彼得·林奇是华尔街著名投资公司麦哲伦公司的总经理，他管理的基金成为国际上最成功的基金之一，因此，《时代》周刊称他为“第一理财家”，《幸福》杂志则赞誉他为“股票投资领域的最成功者”。国内出版的一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

本书《彼得·林奇的成功投资》在封底写道："彼得·林奇对共同基金的贡献，就像乔丹对篮球的贡献，他把投资变成了一种艺术，把投资提升到一个新的境界。"事实上，彼得·林奇和投资者更加熟悉的巴菲特一样，都是价值投资哲学的奉行者和坚持者，他始终坚持认为："要投资于企业，而不要投机于股市。"通俗地说，就是买股票是买企业，而不是买一个符号，更不是买一个筹码。

（2）投资业绩。

1977~1990 年，彼得·林奇担任麦哲伦基金经理职务的 13 年期间，由他管理的基金资产由 2000 万美元成长至 140 亿美元，基金投资人超过 100 万人，成为富达基金的旗舰基金，是当时全球资产管理规模最大的基金，也是当时投资业绩第一的基金。当然，资产管理规模的增长不仅仅来自于收益，也来自于新投资人的不断加入，但彼得·林奇 13 年的年平均资产报酬率达到了 29%。

（3）大师的建议。

彼得·林奇有句名言："只要用心对股票做一点点研究，普通投资者也能成为股票投资专家，并且在选股方面的成绩能像华尔街的专家一样出色。"可以说，彼得·林奇是一位坚持从生活中、从职业中、从周围多数人的习惯中发现 tenbagger 股票（10 年涨 10 倍的股票）的，并且曾经在很多场合提出了股票投资的"四个不要"的基本原则：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第一，不要相信各种理论，因为理论更多是用来解释市场的，而不能预测市场变化。

第二，不要相信专家意见，因为利率和股市之间虽然确实存在着微妙的相互联系，但却很难用金融规律来提前说明利率的变化方向。

第三，不要相信数学分析，因为“股票投资是一门艺术，而不是一门科学”。

第四，不要相信投资天赋，因为在股票选择方面，没有世袭的技巧。

彼得·林奇在自己写的一本书中总结了很多投资成功的道理，也介绍很多从生活中发现投资机会的例子，还对不同的公司做了分类，对愚蠢的投资认识做了批评，这些更多的详细内容其实就是本书读者需要进一步学习的东西。这其实又回到作者反复强调的一个观点：做好股票投资是需要认真学点东西的，就像一个家庭主妇熟悉菜市场一样，知道如何选择蔬菜，知道自己熟悉的蔬菜到底应该卖多少钱。

二、尽可能找些赔钱的故事来读

赚钱的故事大家往往愿意拿出来说，赔钱的则不同，要么深深地藏在投资者心灵深处，要么被大大的缩小和忽略，于是赚钱的故事到处都是，赔钱的故事则显得非常稀缺。因此，对于一个投资者的成长与成熟而

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

言，读几篇赔钱的故事远比读几十篇赚钱的故事要强百倍。

第一，到网络上寻找那些袒露心扉的赔钱故事。这种故事通常很少公开发表，也很少有公开讲述的，所以一般只能在网络的论坛或某些博客上找到。

第二，赚钱的故事中往往会有一些篇幅不长的赔钱故事。很多赚钱的故事中都有这样的情节，就是主人公怎样从买股票赔钱的悲惨经历中爬起来，经过认真学习和总结后在股票投资方面获得成功。那么对于这样的故事，我们建议大家可以略读如何赚钱的经历，而要详细阅读赔钱的悲惨故事，或许这样的文字很少，写得也不是十分详细，但还是要认真研读，特别要认真研究主人公的经验教训和总结，这是非常有意义的。

▶

案例：网络上的故事——“十年磨一剑之股市经典——深发展”

故事讲述了主人公历经10年投资股票的经历，深刻的经验总结是：世界上的每一份成绩都是用时间熬出来的，股市当然也不例外。所以对于很多新入市买卖股票的投资者而言，最高兴的是一买股票就赚钱，但这恰恰也是潜在风险最大的经历。

当初，这个故事的主人公进入股市也是顺风顺水，第一次投入2万元买深发展几天后便赚了1600元，以

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

至于认为买股票赚钱是世界上最容易的事情。然而事与愿违，一头披着牛皮的熊成为1993~1995年市场无情的写照。因此，在市场的无情打击下，第一次割肉出局，2万元剩下了1.4万元，亏损30%；第二次是在市场短暂反弹过程中看到了捞本的希望，然而坐了"过山车"，涨起来的时候太贪婪，跌下来的时候又很慌张，结果割肉出局。

年轻人炒股失败，心里自然十分不甘，于是故事的主人公开始了股票买卖的学习，从各种技术分析到当年盛行股票市场的台湾人张龄松写的《股票操作学》，从巴菲特到彼得·林奇。但也正是由于掌握了一些股票投资的基本知识，炒股者也进入了的第二个危险期，因为此时很多人都认为股市一切尽在掌握，都觉得自己是中国的巴菲特，都觉得自己已经看到了财富在向自己招手。然而对大趋势的判断一旦失误了，亏损就几乎是多数投资者的必然结局。故事的主人公自然也不例外，在1996年牛市结束后的熊市再次遭受了亏损的打击。

以上内容不是故事的全部，本书也无意考证这样的网络故事的真实性，但故事本身的启示是非常深刻的：

第一，进入股市第一次买股票就赚钱从长期来看是件危险的事情；

第二，刚刚学了一些基本知识，尚未经过实践和时间检验就觉得自己是专家也是非常危险的；

第三，不读书、不学习、盲目自信是股市赚钱的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

天敌。

当牛市来临，几乎每个人都在赚钱，不要以为自己有多么高明，其实是市场赐予了你利润；当熊市到来以后，几乎每个人都在赔钱，同样不要以为自己多么高明，其实你根本无法战胜趋势。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第四章 简单致胜

第一节 品牌的价值：消费中收获牛股

无论是外国股票市场，还是中国股票市场，消费类股票往往都是具有长期牛股特征的品种，如巴菲特的王牌股票之一可口可乐，又如本书前面介绍过的贵州茅台、张裕等。更为吸引投资者的是，消费类股票对多数投资者而言都是最容易了解的股票，因为什么样的东西好都是看得见摸得着，可以真实地感受到的。这可以说是简简单单收获牛股的最佳选择之一。

一、饮食升级

饮食升级是老百姓富裕起来以后必然要追求的东西，而所谓的升级无非就是追求更高的营养价值、追求更安全的食品、追求更健康的饮食习惯而已。在这些不

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

可阻挡的升级趋势下，有品牌的食品企业几乎都成为市场追捧的对象。

第一章介绍的贵州茅台和张裕都是饮食升级最典型的牛股代表，饮食升级逻辑下的牛股是一个群体，因为饮食本身所覆盖的行业范围就十分广泛，而饮食类的品牌企业几乎都是上市公司，也几乎都成为了大大小小的牛股，如肉制品的双汇，奶制品的伊利，啤酒业的燕京，白酒业的五粮液、泸州老窖、山西汾酒等。这充分表明一点，只要投资者在生活中做个有心的人，把看到的、听到的以及感受到的很多东西建立一个股票投资的逻辑，那么牛股就可能诞生了。

▶

案例："一个都不少的"伊利股份

在作者童年的印象中，中国人是很少喝奶的，改革开放以后，随着物质生活的丰富，奶粉开始进入百姓家庭，后来就是液态奶在大中城市乃至农村快速普及，现在的小孩子从小就开始逐步培养喝奶的习惯。2006年，蒙牛甚至轰轰烈烈地喊出了"每天1斤奶，强壮中国人"的宣传口号。可以说，每个中国人都能清晰地感觉到奶制品逐渐成为了自己的日常食品，也可以清晰地感受到身边一个个奶制品生产企业的品牌。当然，中国的传统往往是各地都有各地的奶制品生产企业，但真正可以说在全国具有影响力的企业，大概没有人不知道伊利

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

和蒙牛。这其实就是消费升级在现实生活中的体现，而正是奶制品消费的快速增长，成就了中国乳业的快速发展。

这样一个几乎每个消费者都能感受到的变化，恰恰就意味着股票投资的巨大机会。只要稍微在股票市场上搜寻一下做奶制品的上市公司，可能就会发现伊利股份(600887)、光明乳业和三元股份（600429）三家奶制品上市公司，这些股票就应该成为你投资的备选对象。进一步的筛选其实也很简单，首选影响力最大的龙头，恐怕多数人都会选择伊利股份，因为几乎在每个城市都能喝到伊利牛奶，吃到伊利的冰棍，看到伊利的广告，而光明和三元的产品往往只能在一些特定地区才能看到。事实证明，这样简单而富有逻辑的选择可以为普通消费者在股票投资上带来巨大收益。

我们再总结一下饮食升级背景下的伊利股份，其牛股元素可谓一个都不少：①处于一个快速发展的快速消费品行业，专业的数据很容易查到，改革开放以后每年都保持 2 位数以上的增长；②是乳制品行业的龙头企业，特别是奶粉时代逐步向液态奶时代过渡后，伊利和蒙牛两大巨头的行业领导地位越发显著；③公司位于奶源丰富的内蒙古，这是得天独厚的资源优势，是一般乳制品企业难以复制的优势；④观察伊利股份的经营业绩到底如何，可以轻松地发现其绩优公司形象由来已久。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

二、娱乐升级

1. 汽车和手机

汽车和手机都属于因消费升级而表现出色的品种，但这类消费品与饮食类消费品在行业及公司收益特征方面具有较大差异。汽车作为耐用消费品的消费和更新换代周期比较长，而电子消费品又由于更新换代的速度非常之快，所以这两种消费品的竞争异常激烈。总体来看，汽车和手机两类消费品与家电有一定相似性，表现出典型的“双刃剑”特征：一个是行业景气来得特别快、特别猛烈，厂家只要有一个顺应潮流的产品就可能实现爆发性增长；另一个是行业景气的变化幅度非常大，整个行业在竞争与整合的过程中，各个企业的经营效益也可能出现很大差异。

►

案例：手机早衰——深科健

中国人财富增长的速度是令人惊讶的，20 世纪 90 年代中期主要的通信工具还是传呼机，传呼行业一时成为很赚钱的行业。但是，很快传呼产业被移动通信行业迅猛的发展所取代，大概在 90 年代末期的时候已经可以经常看到拿着小巧的手机打电话的人了。信息产业部的数据表明，国产手机生产商在 2001~2003 年取得了

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

辉煌的业绩，尽管国产手机主要是低端产品，但2002年的市场份额已经超过了30%，到2003年批发市场份额则创纪录地超过50%。上市公司的经营业绩也大致反映了这样的状况，但股价却出现了早衰。

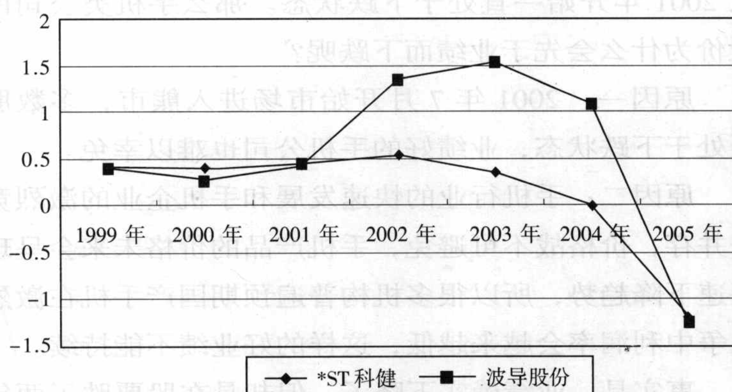


图 4.1 *ST 科健和波导股份业绩变化（1999~2005 年）

资料来源：聚源数据分析系统。

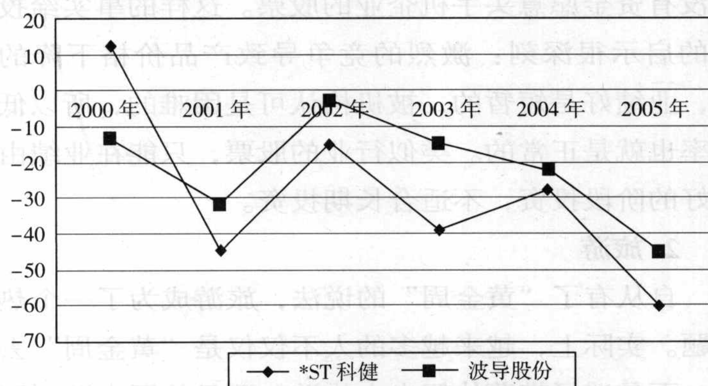


图 4.2 *ST 科健和波导股份股价变化比较（1999~2005 年）

资料来源：聚源数据分析系统。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

科健和波导都是当时国产手机的代表性企业，随着手机在中国的大范围普及和国产手机生产企业的崛起，两家企业在2000~2003年都保持了一个较好的业绩。特别是波导更是呈现显著上升趋势，但是，股票价格却从2001年开始一直处于下跌状态。那么手机类公司的股价为什么会先于业绩而下跌呢？

原因一：2001年7月开始市场进入熊市，多数股票处于下跌状态，业绩好的手机公司也难以幸免。

原因二：手机行业的快速发展和手机企业的激烈竞争并存，价格战不可避免，手机产品的价格未来会呈现快速下降趋势，所以很多机构普遍预期国产手机在激烈竞争中利润率会越来越低，这样的好业绩不能持续。

事实是，业绩确实下降了，但却是在股票跌了两年后才开始下降，那么就意味着在那两年业绩好的时候，也没有资金愿意买手机企业的股票。这样的事实给投资者的启示很深刻：激烈的竞争导致产品价格下降的行业，业绩好是短暂的，被机构认可是困难的，所以低市盈率也就是正常的。类似行业的股票，只能在业绩由差转好的阶段投资，不适合长期投资。

2. 旅游

自从有了“黄金周”的说法，旅游成为了一个热门话题。实际上，越来越多的人不仅仅是“黄金周”去旅游，而是选择带薪休假出去旅游，而且从国内游到国外游，从团队游到自助游，还出现了所谓的“驴族”。总

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

之，旅游的方式花样翻新，但旅游景区却是非常有限的，而已经上市的旅游景区更是有限。当然，旅游产业是新兴行业，伴随着旅游产业的发展，旅游产业链各个环节上的企业都可能受益。不仅如此，旅游业在我们可预期的时间内，几乎可以100%的确定是一个不断增长的产业，这对于很多稳健的投资者而言是有吸引力的。

案例：景区资源——峨眉山

1999年，中国第一次有了“黄金周”的休假说法，“黄金周”旅游一时大热。后来每到“黄金周”全国的著名景区几乎都是人满为患，“黄金周”期间各家电视台还要发布旅游气象预报。当越来越多的人意识到“黄金周”旅游之难时，随着中国劳动制度的完善，越来越多的人拥有了带薪休假的机会，度假旅游也开始日益兴旺。总之，中国人旅游的热情是越来越高，这一点大概不会有人感受不到，而这恰恰又是源于生活的一次投资机会。

同样，有心人开始到股票市场寻找旅游类公司，发现很多著名景区都是上市公司，黄山、桂林、峨眉山、桂林、张家界等。客观地讲，单凭感觉是无法从这样一堆旅游上市公司中找到龙头企业的，而且每个人的旅游偏好又不同，寻找更有潜力的旅游公司看起来必须借助一些专业的分析了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

那么，旅游景类上市公司的价值在哪里？应该说，按照回归简单的逻辑，只要关注两个方面的变化其实就可以大致把握一家旅游类公司的投资机会：第一个是游客人数的增长情况，由于每家景区的游客容量不同，所以比较绝对值得不出结论，但游客人数的增长率是可比的，而且很有意义；第二个就是看一下景区门票价格上涨的潜力和涨价的周期，这一点对现实生活中的旅游者不是好事，但对于买旅游股的投资者却是非常有利的信息。

峨眉山恰恰可以得到两个简单逻辑的印证：一方面，峨眉山游客的人数几年来始终保持不低于10%的增长率，这确保了公司收入的稳定增长；另一方面，企业大概保持了每3~4年涨价一次的频率，而上一次涨价是在2003年，所以2006年或2007年再次涨价就可以成为一个预期。两个逻辑都很好地说明峨眉山具有的上涨潜力，事实也证明从2005年年底到2007年1月其最大涨幅达到了296%。

▶

案例：经济型连锁酒店——中青旅

对于经常出差的朋友来说，住酒店是一件非常普通的事情。公司报销标准高的人通常住高星级酒店，标准低的人多数都住便宜的低星级酒店，但几乎所有住过二星级以下酒店的人都知道，价格虽然便宜，但总体感觉

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不舒服。因此，一种新型的酒店形态开始出现在酒店市场中，就是经济型连锁酒店。这样的企业形态距离多数老百姓而言比较远，也不是十分容易理解，但对于经常出差且报销标准不是很高的消费者而言可谓非常熟悉，如家、锦江之星、山水酒店等如雨后春笋般出现在很多城市，特别是大中城市。进一步研究这些酒店与上市公司的联系，锦江之星被锦江股份参股20%，山水酒店则由中青旅控股51%，事实证明无论购买锦江股份还是中青旅，投资者都会有很好的收益。

这里之所以更强调中青旅，还是看重了中青旅拥有更长的旅游产业链，上下游可以互相促进，同时中青旅的旅行社业务本身就是行业龙头，虽然旅行社本身赚钱不多，但却具有整合并提高的潜力，而且其还拥有一个非常赚钱的彩票业务。因此，中青旅在旅游行业更具有综合竞争力。

三、健康保障

健康产业和富裕程度的增加是相辅相成的，而且富裕程度越高，对健康产业的需求就会越强烈。可以说，如果将健康产业放在整个消费升级层次中看，健康产业应该处于消费升级各产业层次的顶端。这个产业的消费者通常都非常挑剔，而一旦赢得了消费者的信任，消费者花起钱来又是最大方的。因此，健康产业既是一个暴

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

利行业，也是一个高风险的行业，品牌的重要性甚于其他任何一个消费品行业。

在美国，健康产业主要包括两大类：一类是医药、保健品及医疗器械行业，属于科技含量很高的制造业；另一类是健康护理行业，属于服务业。目前，中国的健康产业还处于相对初级的阶段，健康护理产业基本还处于萌芽状态，而保健品和医疗器械行业的企业规模普遍不大，保健品品牌的生命力都相对短暂，个别具有品牌号召力的企业也没有上市。相对而言，健康产业中医药行业的产业链相对完整，并拥有一定的品牌效应，其中比较突出的就是一些老字号中医药品牌，凭借其独特的中药配方和历史传承的深厚底蕴，加上与时俱进的技术创新和销售创新，一些老字号产品重新焕发了生机。



案例：中药老字号老树开新花——云南白药和同仁堂

中国医学的特色在于中医药，这同样是一个众所周知的简单道理，但也正是这样一个又一个的简单道理在预示着一个又一个的投资机会。中药经过中华民族几千年的传承，已经成为中国医药领域乃至中华民族的宝贵遗产，特别是最近几年，随着人民生活水平的提高和中药现代化的发展，中成药越来越深入到百姓生活中。每个人都知道，中药讲究的配方，是老字号的品牌，而中

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

华民族具有这种老字号效应的品牌中药不少，真正能够做出影响力并成为上市公司的却不多，大概也就是云南白药、片仔癀、同仁堂、马应龙等几个。当然，还有一些中药现代化企业做得很不错，如天士力，但人们在生活中不太容易接触到，所以也不容易为一般消费者了解，除非是相关的从业人员。因此，我们就立足于上述口口相传的四个中药品牌企业，可以发现每一家企业的股票在市场中的表现都是相当出色的，牛股的诞生就变得如此简单。

如果说，对于片仔癀和马应龙还有一点陌生的话，那么云南白药和同仁堂应该算得上家喻户晓的老字号中药品牌了。但要使一个老字号焕发新生，必须与时俱进，云南白药和同仁堂就是分别通过产品创新和销售创新，使老字号企业进入新的增长期。

云南白药是一个具有百年历史的医药品牌，是国家重点保护的中药品种之一，其白药的传统优势在于止血和治疗外部伤痛方面。公司再现活力的根本在于能够在老字号品牌的光环下，积极改变药品形态，开发系列药品，如白药胶囊、散剂、气雾剂、创可贴等，这样就大大扩大了白药品牌的消费群体。同时，随着居民消费能力的不断提升以及公司品牌效应的普及和深化，公司药品在确保销售的情况下获得了有效的价格提升空间。这些重要的信息其实都发生在生活中，投资者对信息的获取不存在什么障碍。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

同仁堂更是一家百年老店，拥有六味地黄丸、乌鸡白凤丸、安宫牛黄丸、牛黄解毒片、感冒清热颗粒等一系列我们熟悉的药品，很多人都会有一个共同的感受，就是在购买同类产品时一般都会首选同仁堂。另外一个能够感受到的变化，是各地越来越多地出现同仁堂的连锁药店，这其实正是公司销售创新的重要体现。当大家可以越来越多地购买老字号品牌药品、越来越方便地买到同仁堂的药品时，同仁堂的投资机会便孕育而生了。

第二节　职业的价值：买熟不买生

除了部分职业股民外，许多投资者会有自己的职业，或者曾经在某个特定专业领域中学习或工作过，其实这对于投资者而言就是选牛股的宝贵财富。股票市场上市公司分布于各个行业，而每个行业的特殊性使得投资者很难完全了解每一家企业的产品。如果投资者连企业的产品都无法了解，那么如何能够判断这家企业的经营情况呢？如果连基本的经营情况都没有任何认识，买这样的股票岂不是像买彩票一样？事实上，每一个行业都会诞生一些牛气冲天的股票，而从事这些行业的投资者便具有了把握这类股票的得天独厚优势，只是很多投资者往往都很容易忽视眼前的现实财富，而去舍近求远

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

地追求更缥缈的故事，这是投资之大忌之一。

一、IT 精英眼中的科技股

对于很多 IT 精英而言，股票是一个比较陌生的投资品，或者根本认为就是一个风险品，所以我知道很多从事 IT 工作的同学和朋友，更喜欢踏踏实实地做些看得见摸得着的技术活，并依靠自己的技术能力稳定地赚取一份不错的薪水。但是，如果我们换个角度思考，给你发薪水的 IT 企业到底赚钱吗？一般来讲，企业既然愿意给你一份不错的薪水，那么通常就意味着企业的经营状况是比较理想的，而且很多 IT 人员都很清楚什么样的 IT 企业利润率高，都很明白 IT 行业里哪些企业好，因为这也是他们是否留在现在企业工作还是选择更好的平台发展的重要依据。事实上，股票买卖有时候就这样简单，专业人员认为好的企业，通常都是好企业，那么当你跳槽进入一个好的企业，而且恰好这个企业是上市公司时，不妨顺便买点这个企业的股票，或许可以再给你发一份薪水。

▶

案例：与中国通信业共成长——中兴通讯

1999~2000 年网络股在股票市场大红大紫的时候，可能最不理解这种热潮的就是 IT 专业人士，特别是 IT

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

行业中从事技术开发的专业人士，因为身处网络公司的每一位员工在拿了高薪后，都明白一个问题，公司并不赚钱，公司的老板始终处于找投资的状态。很显然，对于一个企业而言，亏损、找资金、高薪水，这都不是一个正常的现象。但是，同时代的另一个子行业的职工肯定会有另一番感受，这就是网络设备销售商。道理很简单，当一个行业大热时，为这个行业提供设备或服务支持的相关行业一定也会获得很好的发展，甚至比那个大热的行业还赚钱。有趣的事情发生了，就是在网络产业的第一次热潮中，生产网络设备的企业——思科，一度成为美国市场市值最大的企业。

当然，由于网络设备生产企业主要是国外企业，所以我们无法买到这些企业的股票，但道理确是永远有效的，而事实是，这样简单的逻辑和故事在中国的通信行业同样在上演。

从传呼机的盛行和衰落，到固定电话的普及，再到遍布街头打手机的现象，中国人的通信方式在最近 10 年发生了天翻地覆的变化。就是在这样一个通信服务行业快速发展的黄金 10 年，中国本土的通信设备生产企业不断涌现，一度出现了“巨大中华”（巨龙、大唐、中兴和华为）并存的局面，但群雄并起后往往会有真的英雄脱颖而出，这就是每一个通信行业的专业和非专业人士都熟悉的华为和中兴通讯，而上市公司又只有中兴通讯一家，这其实就是最好的投资对象和投资选择。在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

专业人员眼里，中兴通讯是中国通信行业自主研发和自主创新的典型代表之一，它与华为不仅共同在外国企业林立的设备生产行业中占据了越来越多的市场份额，而且不断走出国门建立了越来越强的国际影响力。因此，一个通信行业的从业人员购买中兴通讯的股票就应该成为顺理成章的事情，而这样的投资带来的就是巨大的收益，中兴通讯的股票从1997年上市以来到2007年大概涨了将近10倍。

二、矿老板一掷千金

2004~2005年，民间流传最广泛的富豪一掷千金的故事就是“山西煤老板买房买车的故事”：从买车开始，山西煤老板购买宾利、劳斯莱斯等豪华轿车时，经常是团队购买、批量购买，而且经常是现金支付；后来发展到买房，山西煤老板们到北京买房子，一旦看重某个户型，就会豪气冲天地买下从1层到顶层的整个单元，而且都是一次性付款，不需要向银行贷款。对于很多人而言，这其实不过是茶余饭后的谈资，最多就是感叹一下，这些煤老板赶上了煤炭价格上涨的好时候，但是很少有投资者去进一步想想，这些煤老板一掷千金的富裕都来自于煤炭产业的迅速增长，那么普通投资者是否可以通过股票市场分一小杯羹呢？

事实上，股票市场最本质的一个功能就是为没法买

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

下整个企业或企业大多数股权的中小投资者提供一个分享企业增长的机会，那么如果我们关心的不仅仅是煤老板的一掷千金，再考虑一下让煤老板起家的煤炭股是否有机会，或许也可以捕获一只好股票。

▶ **案例：来自山西的兰花科创**

山西煤老板的故事对股票投资者而言，第一反应就应该是山西的煤炭企业是否也十分赚钱，这么赚钱的企业应该是个好的选择。事实上，中国煤都——山西确实有多家企业已经在中国股票市场上市交易，如兰花科创、西山煤电和后来上市的国阳新能、大同煤业，其中兰花科创是最早上市的山西煤炭股，是最完整享受了煤炭价格暴涨好处的上市公司。

煤炭行业以外的人士可能并不了解这个来自山西晋城地区的煤炭企业，但煤炭行业的从业人员、主管部门的就职人员都应该了解兰花科创所处的晋城地区是全国最大的无烟煤储量区，无烟煤储量占山西省的50%，全国的25%，其出产的无烟煤在煤炭行业是名牌产品，享誉海内外。同时，公司的产业链条也比较长，不单纯是煤炭开采企业，还具有下游的煤化工生产能力，这样的公司既享受了高煤价时代的暴利，同时还可以提高煤炭资源利用的附加值。因此，如果进一步比较一下已经上市的煤炭类企业，发现该公司的毛利率水平是最高

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的，这充分体现了公司的资源优势和竞争优势。所以，一般投资者无法接触的煤炭企业，在煤炭从业人员眼中是否值得投资是非常清晰的，投资获利也就再正常不过了。

三、军工企业从破产到加班

军工企业的不景气一度持续了很多年，但从2005年开始一些军工企业突然发生了很明显的变化。这样的变化如果不是亲身感受，一般是很难感受到的，因为军工企业往往和社会企业不同，其产品具有一定的保密性，不可能到处做广告，所以社会影响力不可能像消费品企业那么大，了解的人自然也就很少了。但是，这恰好形成一种独特的信息优势，股票买卖有时候依赖的就是这种信息优势。军工企业经营状况的变化，至少以下职业的投资者都可以清晰地感受到：国防科工委、航天科技集团、航天科工集团等航天军事工业的主管部门或集团公司，军队中从事武器装备的专业人员或其他管理人员，军工企业的职工及家属。当然，除此之外，就是勤于调研的专业研究人员。那么这些人所感受到的军工企业变化，本身就代表着一个行业、一些企业经营业绩由差转好的巨大转变，而这种业绩发生重大转变的企业所产生的投资机会在股票市场中往往是最大的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

案例：航天电器

军工企业变化从航天电器订单的快速增加和职工由轻闲到加班的变化可以看得非常清晰，但这种变化却不是普通投资者有机会感同身受的，只有了解我国军事工业近几年变化的专业人员才会对这种变化有深刻的认识。我国军事工业最显著的变化之一，就是从机械化向信息化的转变，而这就要求军工企业具有更高端的技术水平，生产更具有技术含量的产品，这恰恰是航天电器的优势所在。航天电器的主要产品是电子元器件，这些产品广泛应用于航空、航天、核能、电子、通信等领域，而航空、航天等领域恰恰是军事工业中重点发展的产业，同时也是具有民用潜力的产业，所以公司产品的下游产业发展非常快、潜力非常大。因此，专业人员可以通过专业渠道了解到航天电器公司的订单在2002年和2003年时还没有显著的增长，但从2004年下半年开始订单急剧增长，2005年订单增长势头比2004年更加猛烈。随之而来的就是公司从产能闲置很快变为加班加点，公司业绩自然随着订单的增长而快速增长，2004年的每股收益为0.51元，2005年业绩增长幅度达到119%以上，股票价格也随着业绩的增长面飞涨，在中国股票市场还处于熊市的时候翻番了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

四、医生眼中的医药企业

在老百姓的生活中，看病难、医药费贵始终是一个焦点话题，国家在越来越关注社会民生问题时，也对医药费问题给予高度重视。但是，不知道是否有投资者想过，为什么医药费会这么贵？其实，道理很简单，能赚钱的产品一般分两类：一类是一般人搞不清楚但又离不开的产品，最典型的就是药品，因为在健康和金钱面前选择，健康明显要重要得多，为了健康、为了生命的延续，普通百姓也会像有钱人一样花钱；另一类是虽然知道贵但不在乎的产品，最典型的是时尚用品和奢侈品，在很多人看来，时尚代表一种品味，奢侈品代表一种地位，追求时尚的人未必都很有钱，但却经常忘记成本，追求奢侈的人通常都很有钱，因此也不在乎成本。但比较而言，第一类产品的消费群体显然更加广泛，那么了解什么样的药品卖得好就是一个非常有用的信息，而最了解这种信息的人显然是与医药产品直接相关的职业人员，如药品管理局、医生、药厂工作人员、药品销售人员等。当然，有时也包括一些病人。

▶

案例：天士力

天士力在专业人士眼里被称为“中国中药现代化的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

先行者”，公司最著名的药品是“复方丹参滴丸”，其创造了中成药单品种销售额超过10亿元的神话。天士力公司的创始人本身就是医生，而公司创立并得以发展的拳头产品就是治疗冠心病和心绞痛的舌下含服药——“复方丹参滴丸”。凭借此产品，天士力集团在2003年的中药企业销售额排名中位列第二名，利润排名第三名。天士力之所以选择这样的产品作为创业的开始，和公司创始人的医生职业以及从职业出发的敏感度是密切相关的。可以说，天士力公司的第一次快速增长本身就说明了医生、医药生产企业和药品销售人员了解一个医药企业的独特优势。

当然，对中国的医药企业而言，创新始终是“软肋”，即使在中药企业也不例外。天士力在其主导产品走过辉煌期后同样陷入了发展的困境，但了解天士力的专业人员知道公司始终没有放弃对中药现代化的追求，并持之以恒地进行技术上的创新和投入，中药粉针剂成为公司新产品的重中之重，并试图打造中药现代化的产业链。

对于中药现代化的了解，医生和相关专业人员应该是最有发言权的。当然，由于中国医药企业技术创新本身存在“软肋”，所以专业人员也可能因为身在其中而看到更多问题，不会像非专业人员从外部看，总是看起来很美。因此，这样的企业在一个新产品没有成熟之前的投资是存在一定风险的，但“复方丹参滴丸”热销期

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的业绩增长是看得见摸得着的，至少在那个时期买这样的股票获利自然也会不错。

职业的价值在于对企业、对产品的熟悉，而且越是门槛高的职业越具有独特的信息优势，比如医药、化工、电子元器件等，这种信息优势能否转化为买卖股票的依据，其实只是一个对待财富态度的转变而已。这一点和投资大师彼得·林奇的观点不谋而合，业余投资者都有自己的职业优势，有自己的信息优势，只要做个有心人，多观察、多思考、多总结，就会比很多专业的证券投资人员或许更容易发现牛股。

第三节 “白马”的价值：主流最好把握

牛市中很多股票都涨得很疯，而普通投资者很难发现并获利，一个最简单的法则就是——买主流、买龙头。2006 年银行与地产的故事充分证明了这一点。

一、“黑马”和“白马”的比较

“黑马”心态

投资者进入股票市场买股票都是冲着高收益而来，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

选股票时自然会抱着选一个能够跑得快的“黑马”的心态，认为只有“黑马”才能成为大牛股，才能带来高收益。殊不知，“黑马”都是有来历的，但很少有投资者能够搞清楚“黑马”究竟是怎么来的。于是，想买“黑马”的投资者要么自己骑上“黑马”也未必知道，骑着“黑马”走了一圈后从终点回到起点；要么是没骑着“黑马”，反而骑了一头黑驴，跑不动还不知道怎么回事。

归根到底，买股票就像生活中买东西一样：首先，至少要知道自己究竟买了个什么样的东西，用在哪里，产自哪里，什么品牌，和别的类似商品相比价格如何；其次，要明白自己买东西的标准或原因是什么，没用的东西再便宜、再好，买了也是浪费，有用的东西如果物有所值，价钱贵点也值，那才是最佳选择。

很简单，买“黑马”最大的问题就像生活中盲目买东西一样，或者像盲人摸象一样，只知其一，不知其二，更不知全貌。所以买“黑马”的股票投资方式，本质上是一种高风险投资，这对于一般投资者而言未必适合。

▶

案例：两类“黑马”的不同结果

每一轮牛市中都会有“黑马”涌现，上涨幅度之大和速度之快吸引着大量的投资者花费大量精力挖掘“黑马”。但是，“黑马”的踪迹往往很难找寻得到，而且

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“黑马”的结果也并不完全一样，不同的“黑马”由黑变白后的结局是不一样的。企业的资产彻底改善甚至被另一家公司取代的“黑马”股通常在变白之后进入绩优股行列，这类股票我们叫做实质性重组“黑马”；另外一类是上市公司的资产没有发生本质的变化，或者进入上市公司的资产只能改变短期的经营业绩，并不具有持续性，简单说就是短期的业绩明显改善，但这是不可持续的，我们将这类股票叫做财务性重组“黑马”。

第一类“黑马”的典型代表是，2006年牛市中证券公司借壳上市的股票，原来一些名不见经传的股票，因为某家证券公司借壳上市，摇身变为证券公司股票，比如广发证券借壳的延边公路、海通证券借壳的都市股份、长江证券借壳的石炼化等。由于股票市场的火热，证券公司的盈利能力都非常好，所以一旦这类消息公布之后，这些股票往往是连续几个甚至十几个涨停板，股票价格当然是翻着跟头上涨。由于证券公司借壳上市都是一种彻底的重组，新的股票反映的是证券公司的经营状况和企业价值，所以这类“黑马”变白后进入正常交易阶段，具有较好的持续性。除非新上市的这些证券公司经营业绩出现大幅下滑，通常不会给投资者带来毁灭性的投资风险。

第二类“黑马”的典型代表是，2000年牛市中大量触网的网络科技股。在那一轮牛市中，网络科技热潮席卷市场，于是很多上市公司花点小钱投资搞个网站，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

或者和某些高校和科研院所合作搞个前景看起来十分美妙的高科技项目，还有更为过分的是仅仅把股票的简称改为了“某某科技”，实际却和科技根本不沾边。这些股票在类似题材的刺激下表现得也相当疯狂，其中最为突出的当然是亿安科技了，从几块钱一路飙升到百元之上，然后又在没有结局的故事中回到几块钱。亿安科技的疯狂与衰败是第二类“黑马”最活生生的案例。

亿安科技现在的名字叫做宝利来，最早的名字叫深锦兴，但公司就是在从深锦兴改名到亿安科技的过程中成为了2000年牛市中的大牛股，其疯狂的过程大概可以分为五个阶段：

第一阶段——蠢蠢欲动。1999年年初，那波牛市启动之前，深锦兴就开始蠢蠢欲动，股票价格从年初的8元多到“5·19”之前已经翻了一番，涨到了17元左右。在这段上涨时间从公开信息中是看不到任何有价值的东西，甚至公司还在这段时间发布了1998年的业绩将出现亏损的预亏公告，但股票价格不跌反涨，多少有些莫名其妙。

直到1999年4月，公司上涨的原因才逐渐露出端倪，就是大股东将由原来的深圳商贸控股变更为广东亿安科技发展控股公司。公开信息显示，新的大股东注册时间显示公司仅仅是在半年之前才刚刚成立，但主营业务却相当流行，包括DVD芯片、影碟机等当时先进的电子产品。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二阶段——顺势而为。1999年著名的“5·19”对当时的深锦兴而言就是一次兴风作浪的大好时机，在“5·19”演绎了一周左右之后，深锦兴才开始表现，一举实现第二次翻番，从17元涨到了34元。这段时间公司的大股东正式变更为亿安科技发展控股公司，8月完成了公司和股票的更名，资产重组有了些许进展，即公告要收购广东万燕的股权。

公开信息显示，万燕多媒体的主导产品为依贝视讯系统，是在西安电子科技大学所承担的国家“863”计划的科研成果上推出的面向IP网、以太网、ISDN网络的多媒体通信系统，广泛应用于商务谈判、大型会议、公安保卫、保安监控和交通管理等领域。一个看起来非常有技术含量和发展前景的资产将进入亿安科技。

第三阶段——独自发飙。1999年下半年是大牛市全面上演前的调整阶段，但深锦兴只调整了整个市场调整周期的一半时间，10月底就开始脱离整个市场的弱市特征独自发飙了，这一次股价从25元攀升到40元以上，正式进入当时的高价股行列。

进一步的公告是在1999年年底。公司将与清华大学企业集团、广东亿安集团有限公司共同投资人民币2000万元成立“广东亿安电动车有限公司”（暂名，以下简称“电动车公司”）。其中，上市公司出资1020万元，占51%；亿安集团公司出资680万元，占34%；清华大学企业集团出资300万元，占15%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

电动车公司成立后，将出资1000万元向清华大学企业集团购买其专有的轻型电动车方面的全部14项专利权与非专利技术，生产制造和销售轻型电动车。至此，又一项非常具有技术含量和发展潜力的资产将进入上市公司。

第四阶段——成名立万。2000年元旦之后整个股票市场都开始活跃了，这对于改名为亿安科技的深锦兴而言无疑是又一次大机会。也正是这段时间，亿安科技正式在中国股票历史上成名立万，留下了令人深刻的印象，因为它成为了中国股票进入正常发展以来的第一只百元股，仅仅用了两个月的时间，股票价格就从40元出头一路疯涨到最高的126元。

期间，公司的公开信息显示，将与广东亿安集团有限公司共同投资设立专门的项目公司（暂定名亿安新能源科技有限公司），生产碳纳米管双电荷层电容电池。这又标志着公司将涉足新能源领域，同样是高科技项目。

至此，亿安科技的疯狂演出也结束了，其股价从1999年年初算起，14个月的时间涨了14倍。

第五阶段——一路衰落。亿安科技的衰败比疯狂其实要简单得多。当重组的故事无法延续时，美丽的股价泡沫自然也就开始迅速破裂：一个月后从126元跌到了70元；一年后跌到25元左右；两年后跌到了10元以下；最惨的是2006年大牛市中，亿安科技创下了3.58元的低价，直到现在仍然在10元以下徘徊。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图 4.3 亿安科技股价表现（1999.1~2006.6）

亿安科技的衰落，根本原因在于新的大股东、新的高科技资产始终无法产生任何可预见的经济效益。美丽的故事虽然让原来的深锦兴成为牛市明星，但仅仅是故事，最终导致了当泡沫破裂后的悲惨结局。

二、“白马”也疯狂

“白马”的特点大家都了解，整个市场都认为这是个好公司，但就是因为判断太一致，因为没有什么意外的因素，所以大家都觉得这样的股票涨不了多少。另外一种情况是，“白马”股票一般都已经有了一定的涨幅，那么对于这种已经开始涨的“白马”就会更加不屑一顾，认为涨都涨了，还有什么可买的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

其实买“白马”股票就像生活中买名牌产品一样：首先，因为是名牌产品，所以在产品质量、售后服务等方面觉得比较放心；其次，因为是名牌，所以价格比不是名牌的同类商品要贵一些。但是，为什么大家在经济允许的情况下，还是愿意多花点钱买名牌呢？除了或许有些虚荣心外，恐怕更多的还是买得放心、买得明白。

同样，“白马”就是这种买得放心、买得明白的股票，特别是当“白马”股所处的行业已经很明显地成为了一轮牛市中的主流时，就更加可以期待“白马”会带给你一个明明白白的收益了。1999 年的深发展、四川长虹，其实都是“白马”，而 2006 年的银行、地产同样不例外，这两轮牛市中的“白马”丝毫不比“黑马”表现差，可谓“白马”也疯狂。

▶

案例：万科之外的地产和招行之外的银行

按照证监会的行业分类标准，2006 年牛市中以房地产为主业的公司有 61 家，平均涨幅是 123.65%；银行上市公司有 7 家，平均涨幅是 145.64%，其中中国银行和工商银行分别为 2006 年 7 月和 10 月才上市交易，交易时间远远不够一个完整年度。事实清晰地表明，银行、地产作为“白马”行业，除了龙头股招商银行和万科之外，很多同类股票都可以给我们带来可观的收益。如果我们进一步坚持“白马”策略，把 2006 年有过重

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

组的、属于ST的、业绩不是十分理想的品种都剔除出去，然后按照"白马"策略选择投资对象，结果会怎样呢？

表 4.1 地产和银行中的"白马"股票表现

股票代码	股票名称	累计涨幅（%）	所属行业	股票代码	股票名称	累计涨幅（%）	所属行业
000006	深振业 A	281.92	房地产业	600016	民生银行	247.82	银行
000002	万科 A	254.32	房地产业	600036	招商银行	218.16	银行
600383	金地集团	238.43	房地产业	600000	浦发银行	186.16	银行
600748	上实发展	233.33	房地产业	601398	工商银行	89.02	银行
600663	陆家嘴	204.51	房地产业	601988	中国银行	43.27	银行
000024	招商地产	195.23	房地产业	均值		156.886	
000402	金融街	193.31	房地产业				
600675	中华企业	167.32	房地产业				
600639	浦东金桥	160.67	房地产业				
600048	保利地产	114.35	房地产业				
均值		204.339					

资料来源：聚源数据分析系统。

地产股中，除了品牌享誉全国的万科 A 外，金地集团、陆家嘴、金融街、中华企业都是全国或当地响当当的品牌，选择任何一只地产股，获得的收益虽然可能没有万科高，但同样是非常理想的。即使我们不了解品牌，就是从房地产行业选择一些每股收益比较高的，如招商地产、深振业等，效果同样出奇的好。

再看银行，大概很少会有投资者不知道这 5 家银行的，就算是对工商银行、中国银行这样的大型国有银行不感兴趣，除了招商银行之外，像民生银行、浦发银行应该也是非常熟悉的银行吧，可以说你知道的每一只银

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

行股都是大牛股。

选“白马”的方法之一，就是选择那些不同企业竞争实力差距不明显的行业，由于企业差异小，随便选择行业中的一个业绩还可以的股票，所取得的投资效果差异不大。这样的行业主要有：银行、钢铁、有色金属、煤炭、电力等。另外一个选“白马”的办法更加简单，连行业都不用考虑，直接看每股收益，直接看累计涨幅，每股收益不错且累计涨幅小的股票在大牛市中终究会有表现的，考验的只是耐心。当然，这样两个轻松选“白马”的办法主要应用于牛市中。

启示：比较而言，“白马”与“黑马”在牛市中都会给投资者带来巨大的收益，但获得收益的难易程度和要冒的风险却是不一样的。

第四节 便宜的价值：降低风险是获利前提

老资格的投资者都会有这样一个心得：只要牛市来了，低价股迟早要涨，而且涨幅往往很令人惊讶。再加上另外一个奇怪的心理，中小投资者都爱买绝对价格低的股票，因为一方面觉得可以多买几股，另一方面也觉得价格低了安全。应该说，这样的逻辑并不是完全没有道理，但随着市场的发展和成熟，你会觉得这样的投资

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

习惯越来越危险，因为你获利的基础完全来自于资金的流动，股票在这样的逻辑下更像符号，而忽视了本质——股票是代表企业的。即使是技术分析，其实也遵循一种基本思想，基本面的信息都已通过技术特征或指标反映出来了。还有一个更大的困难是，你不知道这样的股票到底值不值钱、值多少钱，那么你买了以后什么时候卖呢？如果不能在很好的位置卖掉，岂不又从终点回到起点。因此，这样的投资逻辑虽然有些投资者也屡试不爽，但毕竟属于一种安全系数比较低的方法。真正应该遵循的是：尽可能买便宜的股票，而这里的便宜主要不是指绝对价格，更多的是指相对价格。

一、选择绝对价格便宜的股票

中国股票市场的历史表明，在一轮牛市当中，绝对价格便宜的股票，就是大家一般所说的低价股，多数都会有一段时间的表现机会，而且一旦有所表现，也相当疯狂，涨幅十分诱人。因此，老股民总结出一些投资心得或规律：低价股是巨大的金矿。

这里，我们并不否认这个事实，也不否认这种心得或规律的有效性，因为毕竟在每一轮大牛市中，几乎所有的股票都会涨，特别是当市场公认的绩优股累计涨幅很大以后，一个简单的逻辑便是买一些没怎么涨过的股票，这些股票比较集中地体现为绝对价格便宜的股票。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

3次牛市的历史也都在证明这样一个逻辑是有效的：1996年的牛市中，市场启动3个月后股票价格最低的30只股票平均价格是2.41元，而全市场的平均价格是5.54元，从整个牛市期间的累计涨幅看，30只低价股的平均累计涨幅是300.10%，而全市场股票平均涨幅是284.69%。在该轮牛市中，当牛市启动后买入低价股，是可以获得一个略微超过市场平均水平的、绝对收益也很不错的利润。

表4.2 1996年牛市启动后3个月股价最低的30只股票的牛市表现

股票代码	股票名称	前3月复权平均价（元）	牛市期间累计涨跌幅（%）
600808	马钢股份	2.0028	153.68
000506	*ST东泰	2.0719	167.33
000533	万家乐	2.128	228.99
000507	粤富华	2.171	291.36
000503	海虹控股	2.1969	536.92
000504	赛迪传媒	2.2027	231.1
000546	光华控股	2.2268	436.36
000518	四环生物	2.2781	443.5
000509	*ST华塑	2.2914	298.25
000545	吉林制药	2.2961	279.2
000552	靖远煤电	2.3024	214.29
000537	广宇发展	2.3466	384.21
000522	白云山A	2.3739	215.25
000569	长城股份	2.3877	272.09
000549	湘火炬	2.4027	263.49
000554	泰山石油	2.408	268.91
000564	西安民生	2.4398	404.38
000560	ST昆百大	2.4652	357.68
000523	广州浪奇	2.4966	349.88

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

股票代码	股票名称	前3月复权平均价（元）	牛市期间累计涨跌幅（%）
600688	上海石化	2.4999	203.91
000511	银基发展	2.5502	251.5
000036	华联控股	2.6117	232.37
000532	力合股份	2.6219	184.77
000548	湖南投资	2.6314	231.83
000505	*ST 珠江	2.6429	250.6
000034	*ST 深泰	2.6566	536.7
000558	莱茵置业	2.6569	221.41
000525	红 太 阳	2.6616	307.84
000567	海德股份	2.6648	271.65
000020	ST 华发 A	2.6693	513.65
	低价股平均	2.41	300.10
	全市场平均	5.54	284.69

资料来源：聚源数据分析系统。

2000 年牛市中，市场启动 3 个月后股票价格最低的 30 只股票平均价格是 4.77 元，而全市场的平均价格是 13.98 元，从整个牛市期间的累计涨幅看，30 只低价股的平均累计涨幅是 76.68%，而全市场股票平均涨幅是 81.34%。在该轮牛市中，当牛市启动后买入低价股，是可以获得一个略微低于市场平均水平的、绝对收益也还可以接受的利润。

2006 年牛市中，市场启动 3 个月后股票价格最低的 30 只股票平均价格是 1.42 元，而全市场的平均价格是 5.17 元，因为这一轮牛市还没有结束，所以我们的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 4.3　2000 年牛市启动后 3 个月股价最低的 30 只股票的牛市表现

股票代码	股票名称	前 3 月复权平均价（元）	牛市期间累计涨跌幅（%）
600808	马钢股份	2.9883	54.9
000898	鞍钢股份	3.1818	54.55
600688	上海石化	3.9809	42.86
600115	东方航空	4.2089	49.48
000625	长安汽车	4.2783	79.25
000569	长城股份	4.2939	101.58
000009	深宝安 A	4.3843	109.12
600894	广钢股份	4.4434	117.71
000550	江铃汽车	4.6059	105.46
600837	都市股份	4.6577	−6.48
600853	龙建股份	4.7115	131.61
000783	石炼化	4.7331	39.29
600005	武钢股份	4.8225	60.93
000554	泰山石油	4.8256	267.43
600759	*ST 华侨	4.8796	36.73
000800	一汽轿车	4.9403	45.03
000585	东北电气	4.9789	60.17
000708	大冶特钢	4.9918	47.21
600006	东风汽车	5.0864	111.66
600898	三联商社	5.1396	3.79
600182	佳通轮胎	5.1601	84.63
000761	本钢板材	5.1792	68.14
600609	*ST 金杯	5.2068	67.35
600812	华北制药	5.2131	61.2
600698	ST 轻骑	5.2204	24.81
600871	仪征化纤	5.2815	45.12
000528	柳　工	5.3856	104.22
000680	山推股份	5.388	139.91
600685	广船国际	5.4074	71.13
000498	丹东化纤	5.4558	121.66
	低价股平均	4.77	76.68
	全市场平均	13.98	81.34

资料来源：聚源数据分析系统。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

统计只能截止到 2007 年 3 月中旬。从这段时间来看，30 只低价股的平均累计涨幅是 100.70%，而全市场股票平均涨幅是 205.11%。显然，这轮牛市与前两轮牛市发生了根本性改变，当牛市启动后买入低价股，只能获得一个明显低于市场平均水平的利润。

表 4.4 2006 年牛市启动后 3 个月股价最低的 30 只股票的牛市表现

股票代码	股票名称	前 3 月复权平均价（元）	牛市期间累计涨跌幅（%）
000583	S*ST 托普	1.0014	–20
000592	S*ST 昌源	1.0451	–35.24
000699	S*ST 佳纸	1.085	–25.69
000620	S*ST 圣方	1.0921	9.35
600286	S*ST 国瓷	1.0988	–40.18
000631	S*ST 兰宝	1.1517	–28.97
000529	S*ST 美雅	1.1551	–28.1
600187	S*ST 黑龙	1.2644	–24.62
600681	S ST 万鸿	1.3177	191.54
600181	S*ST 云大	1.3373	–15.7
600759	S*ST 华侨	1.3543	42.65
600629	S*ST 棱光	1.3576	–22.93
600762	S*ST 金荔	1.3722	–46.9
000650	S*ST 仁和	1.3805	0.73
600715	*ST 松辽	1.4045	194.08
600515	S*ST 一投	1.477	134.21
000518	四环生物	1.4938	242.25
000506	S*ST 东泰	1.551	128.48
000030	S*ST 盛润	1.567	80.25
000622	S*ST 恒立	1.5699	–8.2
000156	*ST 嘉瑞	1.5827	–34.21
000557	ST 银广夏	1.6096	257.06

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

股票代码	股票名称	前3月复权平均价（元）	牛市期间累计涨跌幅（%）
600609	*ST 金杯	1.6178	287.44
000409	ST 泰 格	1.6429	192.26
600653	申华控股	1.6509	197.32
600385	*ST 金泰	1.651	212.74
000505	*ST 珠江	1.6877	450.42
000034	S*ST 深泰	1.693	292.64
600083	ST 博 讯	1.696	176.27
600698	SST 轻骑	1.7058	261.94
	低价股平均	1.42	100.70
	全市场平均	5.17	205.11

资料来源：聚源数据分析系统。

总结一下，牛市启动后买入低价股赚钱是没问题，因为这是牛市，也就是说，进入牛市后，买股票变得简单起来，买绝对价格低的股票肯定是可行的一种方法。但是，我们必须看到中国股票市场这几年的变化，牛市启动后买入绝对价格低的股票，这种方法在 1996 年最好，2000 年也还尚可，但到 2006 年就变得不那么让人满意了。这反映了市场越来越讲究股票的质地了，或者说是越来越看重股票背后的企业是不是优质了，所以买入低价股的方法虽然有效，但可能会逐渐变得不那么简单了。

另外，还有一个非常值得重视的买低价股原则，即尽可能不要买公司连续亏损的低价股。2006 年牛市中低价股表现不够理想，一个很重要的原因是，2006 年

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

牛市启动后的股价最低的30只股票中有大量的ST股，而ST基本就是“烂企业”的代名词，是企业亏损的标志牌。

二、选择相对价格便宜的股票

什么是相对价格便宜，其实就是根据用几个最简单的专业股票评价指标，市盈率（PE）、市净率（PB）和市销率（PS）等，这样一些简单易懂的指标在牛市中的有效性是比较高的，特别是市盈率（PE），已经成为全球非常通用的一个指标（这些指标的具体含义及其应用在本书的第五章第一节还有更为详细的解释和运用案例）。我们这里只用最简单的方法，只要市盈率（PE）指标出现了显著低于市场平均水平的，一般都意味着一个好的投资机会。其基本逻辑依据是：牛市中的资金是非常充裕的，因此只要是质地好、便宜的股票，迟早是要赢得资金青睐的。套句俗话，就是“是金子总是要发光的”。

▶

案例：低市盈率股票在牛市和熊市表现的反差

选择并买入低市盈率股票，这样简单的方法仍然只适合在牛市中运用，而且越是业绩驱动的牛市越有效。

第一，1996年牛市和2006年牛市本质上都属于业

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

绩驱动的牛市，这两次使用买低市盈率股票的方法都能获得很好的收益：1995 年年底市盈率最低的 30 只股票在 1996 年平均可以赚 200%，是市场平均收益率的 2 倍；2005 年年底市盈率最低的 30 只股票在 2006 年平均可以赚 115%，也高出市场平均收益率 19 个百分点。

第二，在 2003~2005 年的熊市期间，选择低市盈率股票的方法就不灵了。除了 2003 年还不错，可以获得 22%的利润，而市场平均水平是亏损，2004 年和 2005 年即使买低市盈率的股票也一样赔钱，甚至比市场平均水平还亏得多一些。

表 4.5 1996 年牛市低市盈率股票涨幅

股票名称	市盈率（1995-12-31）	涨跌幅（1996 年，%）
深宝安 A	5.28	196.55
深物业 A	5.29	218.25
四川长虹	5.42	381.69
鄂武商 A	5.56	315.05
万 科 A	5.8	234.01
*ST 珠江	5.91	112.08
深康佳 A	5.94	288.02
长航凤凰	6.15	321.77
四川金顶	6.68	48.78
深深房 A	6.76	217.33
丽珠集团	6.86	165.52
*ST 美雅	7	227.73
美的电器	7.03	177.75
*ST 盛润	7.3	160.61
美菱电器	7.56	204.91
哈药集团	7.59	182.18

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

股票名称	市盈率（1995-12-31）	涨跌幅（1996 年，%）
春兰股份	7.59	196.37
ST 长岭	7.64	142.16
中粮地产	7.91	508.87
深 鸿 基	7.96	171.14
南 玻 A	8.07	238.81
皖能电力	8.12	199.36
泰山石油	8.25	129.7
深天地 A	8.31	105.52
万 家 乐	8.46	123.87
陕国投 A	8.47	118.06
粤电力 A	8.49	255.12
佛山照明	8.63	205.99
福建水泥	8.63	65.51
粤 富 华	8.65	97.63
低市盈率平均	7.24	200.34
全市场平均	26.05	100.99

资料来源：聚源数据分析系统。

表 4.6 2000 年牛市低市盈率股票涨幅

股票名称	市盈率（1999-12-31）	涨跌幅（2000 年，%）
新 钢 钒	10.51	47.14
邯郸钢铁	13.16	18.85
中国嘉陵	13.94	42.86
首钢股份	14.09	123.3
韶钢松山	14.2	64.89
四川长虹	14.23	-6.83
唐钢股份	14.58	44.63
莱钢股份	14.66	136.67
ST 轻骑	14.67	26.6

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

股票名称	市盈率（1999-12-31)	涨跌幅（2000 年，%)
中色股份	14.98	48.21
*ST 天颐	16.5	66.82
武钢股份	16.99	45.03
一汽轿车	17.03	38.61
*ST 宇航	17.05	46.47
*ST 石炼	17.81	45.02
新大洲 A	17.82	70.37
葛 洲 坝	17.84	26.75
本钢板材	18.21	68.34
中海海盛	18.56	65.77
东方集团	18.73	74.14
湖北宜化	18.85	17.89
*ST 中房	18.85	204.59
韶能股份	19.02	141.34
青山纸业	19.09	76.78
皖能电力	19.14	79.17
上海汽车	19.14	32.19
新兴铸管	19.29	74.94
双环科技	19.51	79.95
云 天 化	19.55	52.19
襄阳轴承	19.86	69.61
低市盈率平均	16.93	64.08
全市场平均	99.41	68.67

资料来源：聚源数据分析系统。

表 4.7　2006 年牛市低市盈率股票涨幅

股票名称	市盈率（2005-12-31）	涨跌幅（2006 年，%）
韶钢松山	3.38	52.72
杭钢股份	3.93	42.68

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

股票名称	市盈率（2005-12-31）	涨跌幅（2006年，%）
酒钢宏兴	4.04	71.57
中江地产	4.09	161.8
唐钢股份	4.12	146.89
八一钢铁	4.28	92.38
长安汽车	4.48	225.65
太钢不锈	4.81	372.56
凌钢股份	4.88	65.77
马钢股份	4.93	128.73
南钢股份	5.01	69
首钢股份	5.23	50.81
彩虹股份	5.35	51.61
济南钢铁	5.41	170
上海汽车	5.48	154.38
莱钢股份	5.54	37.75
新兴铸管	5.62	53.02
安阳钢铁	5.79	84.41
曙光股份	5.86	98.76
福田汽车	5.97	179.8
亿城股份	5.98	230
波导股份	6.27	176.81
中化国际	6.31	79.25
承德钒钛	6.45	107.66
安彩高科	6.54	6.58
山西焦化	6.54	71.9
鞍钢股份	6.57	168.02
武钢股份	6.63	145.76
本钢板材	6.73	72.9
新 钢 钒	7.05	90.64
低市盈率平均	5.44	115.33
全市场平均	62.64	96.16

资料来源：聚源数据分析系统。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 4.8 2003~2005 年熊市低市盈率股票涨幅

股票名称	市盈率（2002.12.31）	涨跌幅（2003年，%）	股票名称	市盈率（2003-12-31）	涨跌幅（2004年，%）	股票名称	市盈率（2004-12-31）	涨跌幅（2005年，%）
邯郸钢铁	11.06	17.73	夏新电子	8.36	-33.95	夏新电子	5.28	-55.18
唐钢股份	11.35	27.01	一汽四环	10.27	-35.68	韶钢松山	6.3	-27.73
新钢钒	11.78	34.17	波导股份	12.52	-21.82	长安汽车	6.39	-31.72
青岛海尔	11.99	-5.04	雅戈尔	12.99	3.6	凌钢股份	7.39	-29.75
长江通信	12.29	-36.64	海螺型材	13.78	-24.23	南钢股份	7.7	-40.32
杭钢股份	12.4	38.37	万业企业	14.48	-30.59	酒钢宏兴	7.76	-30.6
莱钢股份	12.42	17.67	*ST 科健	14.63	-27.76	杭钢股份	8.3	-36.57
中兴通讯	12.53	75.64	金龙汽车	15.82	-17.97	常林股份	8.6	-49.89
八一钢铁	13.02	22.06	新兴铸管	15.94	-31.26	新兴铸管	8.74	4.61
韶钢松山	13.19	115.71	格力电器	16.05	15.49	安阳钢铁	8.74	-38.55
美的电器	13.27	-12.98	华联控股	16.13	2.89	唐钢股份	9.11	3.05
中集集团	13.42	39.46	本钢板材	16.26	-12.7	马钢股份	9.15	-25.88
酒钢宏兴	13.62	66.01	沙河股份	16.7	-15.54	包钢股份	9.33	9.48
安阳钢铁	13.89	55.21	农产品	16.78	-43.29	长丰汽车	9.54	-47.83
南钢股份	13.91	61.46	莱钢股份	16.79	-9.48	太钢不锈	9.62	-14.29
广州控股	14.47	11.32	申达股份	16.92	-29.71	莱钢股份	9.64	-18.76
兆维科技	14.53	-47.8	广州控股	17.05	-21.52	济南钢铁	9.65	-16.72
银基发展	14.84	-8.82	凯诺科技	17.08	-1.44	华菱管线	9.81	17.45
武钢股份	14.98	64.06	长春经开	17.19	-38.46	江铃汽车	9.96	16.95
雅戈尔	15.23	-0.43	青岛海尔	17.2	-10.22	波导股份	10.05	-45.03
申能股份	15.29	58.82	唐钢股份	17.59	-16.29	云内动力	10.08	-18.03
凌钢股份	15.49	76.21	巴士股份	17.69	1.15	本钢板材	10.13	-6.2
水井坊	15.86	-22.46	邯郸钢铁	17.78	-18.2	八一钢铁	10.2	-38.37
南山铝业	16.07	2.18	湖北金环	17.84	-21.59	上海汽车	10.26	-4.77
五粮液	16.14	12.37	宇通客车	17.91	7.03	粤电力 A	10.3	-1.2
现代投资	16.18	-3.38	兰州铝业	17.99	-41.22	万家乐	10.38	-26.39
万科 A	16.29	38.33	金融街	18.05	31.29	星马汽车	10.38	-20.59
格力电器	16.41	17.37	南山铝业	18.06	-26.17	柳工	10.54	3.25

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

股票名称	市盈率（2002.12.31）	涨跌幅（2003年，%）	股票名称	市盈率（2003-12-31）	涨跌幅（2004年，%）	股票名称	市盈率（2004-12-31）	涨跌幅（2005年，%）
华联控股	16.62	-16.55	山推股份	18.1	-50.5	东风汽车	10.64	-18.79
春兰股份	16.64	-16.67	美的电器	18.2	27.01	S*ST 重实	10.66	-8.62
低市盈率平均	14.17	22.68	低市盈率平均	16.07167	-16.37	低市盈率平均	9.15	-19.90
全市场平均	127.55	-11.72	全市场平均	112.8613	-14.07	全市场平均	76.78	-13.09

资料来源：聚源数据分析系统。

最后整体上总结一下买便宜股票的方法，我们可以发现：

第一，价格低不等于收益高，股票便宜必定有它便宜的道理，所以低价格股票中肯定有金矿。例如，按照绝对价格低的方法买股票，1996 年的海虹控股涨幅在 500%以上，2000 年的泰山石油涨幅在 267%左右，2006 年牛市中的 ST 深泰（以前的深华宝）涨幅在 290%左右；又如，按照相对价格低办法买股票，1996 年的南油物业（现在的中粮地产）涨幅在 500%以上，2000 年的 ST 中房涨幅在 200%左右，2006 年牛市中的太钢涨幅在 370%左右。

但是，投资者未必一定能挖到金子，一个重要的原因是这些低价的股票中都有让你不怎么赚钱甚至亏钱的品种。

第二，相对价格便宜比绝对价格便宜更加重要。整

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

体看来，相对价格低的方法比绝对价格低的方法更加有效，收益超过市场平均水平的机会要大得多。

第三，再次强调，这样简单的方法虽然可以借鉴和使用，但只适用于牛市环境下。熊市中投资不能过于简单化，特别是不看股票的质地，只看股票的价格，这本身就存在重大缺陷，只是因为牛市而使这种缺陷和不足被掩盖或缩小了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第五章 专业致胜

股票投资是一件看上去简单，实际上复杂的事情，否则也不会有那么多证券公司、基金公司大动干戈聘用一批具有相对专业素质的人员来进行细致的研究，也就不会有专业的投资人员了。因此，投资者可以通过从生活中、从职业领域发现牛市和牛股的线索，再留心观察和认真琢磨一下，也会有不错的效果。但是长期而言，专业的优势必然会体现，特别是在牛市过去之后，专业优势在控制风险方面就会表现得更加突出。因此，除了在生活中做个有心的投资者之外，最好还是能够掌握一些基本的专业知识，这肯定会为你买卖股票起到添砖加瓦的作用。

第一节 掌握专业名词的内涵

专业知识的准备自然需要从掌握一些专业名词开始，因为只有掌握了这些专业名词才可能进一步去阅读

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

专业的研究报告，才能明白研究报告对股票做出评价、结论的道理。

一、财务类专业名词

如果是财务工作者，投资股票或许有些先天的优势，因为他们可以清楚地看懂一家上市公司的财务报表，但遗憾的是多数财务工作者并不觉得看懂财务报表对炒股票而言是优势；当然，任何一个行业的从业者都可能对同行业的公司财务结果有个基本的判断和评价，这也是优势之一。但无论如何，如果要做好股票投资，还是要了解一些最基本但又十分重要的财务名词。

1. 每股收益和现金流

每股收益是评价一家公司经营状况的最基本指标，其含义是公司的税后净利润/股本规模。简单而言，每股收益越高的公司，赚钱的能力越强，那么买这样的公司的股票通常需要付出更高的价钱。这是最直接却非常综合的一个财务指标，所能反映的信息虽然十分重要，但却太过简单，因为各种各样的财务手段都可以合理合法地影响每股收益的变化。所以进一步的关注点应该是每股收益究竟是怎么构成的，也就是这家公司究竟是依靠哪些业务赚钱的。

现金流是比每股收益更真实的基本财务指标，其本质是一家公司经营各种业务获得的现金收入净额，主要

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

来自一家公司的经营行为、投资和筹资。每股现金流在显示股票投资价值方面的基本意义与每股收益相同，不同的是现金流比每股收益更真实，更能反映一家公司的经营状况。当投资者开始关注准备买的股票的每股收益和每股现金流时，经常会发现它们有很大差异。而判断这种差异的基本原则是：一个公司每股收益十分理想，但每股现金流很低乃至为负数，这时每股收益的意义就显得不那么重要了。

►

案例：每股收益冠军的股票表现

股票上涨最简单的理由其实就来自于上市公司业绩的增长，但股票市场的不确定性有时恰恰来自股价与业绩变化的不同步或不规律特征，所以增加了股票买卖的难度。但是，万变不离其宗，股价最终是上市公司业绩的反映，或者直接说我们买股票赚的钱应该是来自上市公司的，而不是赚其他投资者的，这是股票买卖的本质。这样说来，业绩好的企业应该成为我们投资的首选，而且长期坚持这样的方法，应该可以取得好的效果。

简单回顾 1996~2005 年每股收益冠军在当年的股价表现，基本可以验证前面的判断：

第一，每股收益冠军的表现虽然在牛市和熊市中有所不同，但其中 7 年的涨幅都是超过指数的；

第二，10 个年度每股收益冠军的年平均涨幅是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

85.88%，而上证综合指数只有 11.07%，超过上证综合指数 74.81 个百分点；

第三，10 个年度中每股收益冠军赚钱的有 8 年，赔钱的有 2 年，而赔得最惨的 1 年也不过赔了 12.96%，相比赚钱年份的收益实在不算什么。

表 5.1 1996~2005 每股收益冠军的当年市场表现

年份（年）	收益冠军	当年涨幅（%）	上证综合指数涨幅（%）	超过指数百分点
1996	四川长虹	379.16	65.14	314.02
1997	四川长虹	207.33	30.22	177.11
1998	春兰股份	-12.96	-3.97	(8.99)
1999	五粮液	10.65	19.18	(8.53)
2000	五粮液	34.54	51.73	(17.19)
2001	中集集团	-1.79	-20.62	18.83
2002	厦新电子	95.94	-17.52	113.46
2003	航天信息	17.13	10.27	6.86
2004	中集集团	78.68	-15.40	94.08
2005	贵州茅台	50.08	-8.33	58.41
均值		85.88	11.07	74.81

资料来源：聚源数据分析系统。

当然，这里还有个困难，就是大家在一年之初很难找到当年的每股收益冠军，因为只有到年底财务报表公布以后才能知道。事实上，这样的历史回顾主要是提供一个方法和一个思路，用过去的事实验证一个规律：买业绩好的股票赚钱的可能性比较大，收益也还比较理想。

但是，这里必须提醒所有投资者，股票是炒预期的，所以当年的每股收益冠军在过去的一年已经成为大

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

牛股，一般而言在财务报表公布后的下一年表现都不是十分理想：在我们观察的上面10年的收益冠军的次年表现，赚钱的年份只有4个，另外有7个年份的收益比不过市场指数。这显然就不再是个好的投资方法，除非下一个年份是大牛市。1996年收益冠军四川长虹和2005年收益冠军贵州茅台在接下来的大牛市中仍然有着良好的表现，但这已经更像是个体现象，而不是可以总结的规律和方法了。

2. 净资产收益率和毛利率

这都是反映企业盈利能力的财务指标，需要经过计算才能获得，净资产收益率反映的是一个企业税后净利润与净资产的比例，而毛利率则通常是反映销售成本与销售收入的比例关系。从对股票买卖的影响来看，净资产收益率是个最终数据，其概括的内涵更加综合，好处是对总的经营结果一目了然，不好的地方是看不清楚收益率高低的原因在哪里，因此一般都需要像分析每股收益来源一样，看看究竟什么业务盈利能力更强。毛利率则不同，反映的是非常直接的业务直接盈利能力，没有包括确保企业正常运转的一些费用开支在内，这样可以清晰地看出一个企业的产品或服务总体盈利空间，以及各项业务的盈利空间。因此，净资产收益率和毛利率一般都是越高越好，但如果高得出奇，就一定还有些特殊因素，如果信息真实性有问题，通常都是无法延续的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

3. 资产和负债

财务上最经典的恒等式是：资产=负债+所有者权益。所有者权益就是净资产，反映的是公司实际拥有资产的价值量，在股票投资方面可以作为一个底线价值，即一个最起码的价值。了解这样一个资产负债恒等式的意义在于，了解一家公司的净资产和负债究竟处于怎样的比例关系，也就是确定公司经营业绩的获得是依靠举债经营呢，还是依靠自有资产。对于这样一种资产负债关系的判断，难点在于究竟怎样的比例关系是合理的，目前并没有一定之规。不同的经济环境、不同的行业状况、不同的企业销售规模，都会有很大差异，所以，这里更多地依靠经验，依靠对其他经营信息的了解来进行综合判断。但是通常可以肯定的是，如果负债大大超过净资产，就是一个有风险的信号。

►

案例：高负债率的风险

股票的每股收益是个最终的财务结果，如果不进一步看看这个财务结果是如何获得的，那么每股收益就可能像一座暂时休眠的活火山一样，随时可能爆发出巨大的危险。比如，一个制造业企业的每股收益中大部分是炒股票赚来的，那么就是每股收益达到1元钱也没有实际意义，因为制造业本身不怎么赚钱，而炒股票赚钱又不是一个可持续的事情，熊市来了怎么办？关于这一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

点，我们在前面对熊市赚钱的难度有非常清晰的统计和结论。又比如，一个企业的利润是靠借很多钱赚来的，那么这个行业好的时候，每股收益可以增长得很快，一旦行业出现困境，每股收益下滑的速度也是非常惊人的。这种借钱赚钱的做法对周期性行业而言更是非常危险，例如业绩曾经辉煌的京东方就是这样的。

表 5.2 京东方从绩优到亏损的变化

	2000 年	2001 年	2002 年	2003 年	2004 年	2005 年
资产负债率（%）	42.45	42.08	61.06	74.28	69.41	82.73
毛利率（%）	12.26	12.68	13.4	15.48	10.38	1.57
每股收益（元）	0.201	0.11	0.15	0.61	0.141	–0.723

资料来源：聚源数据分析系统。

京东方 2000 年和 2001 年的资产负债率在 40%多一点，业绩也比较稳定，2002 年开始负债率显著提高，但由于 2002 年和 2003 年是整个电子元器件行业处于比较景气的阶段，所以在毛利率上升的情况下，公司的业绩（每股收益大幅提高），从不到 2 毛钱迅速提升至 6 毛钱。但风险恰恰也是来自于公司大举借债经营，到 2005 年年末资产负债率高达 82.73%时，恰好遭遇了电子元器件的不景气，2004 年和 2005 年的毛利下降，导致公司业绩迅速从 6 毛下降到原来的 1 毛多，并在 2005 年出现了高达 7 毛钱的亏损。

由此我们得出的一个最重要的经验就是，每股收益不能雾里看花，不能仅仅是看上去很美就可以了，而是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

需要看到每股收益的来源，特别是高负债的风险随时可能爆发，对于这种毛利率本身波动比较大的周期性行业就更要警惕了。

总体而言，我们介绍的只是最为重要和最为基本的财务专业名词，只是专业名词中很少的一部分，这些信息所能反映的仅仅是一家企业很基本和很简单的财务状况，但却是对股票投资而言最直接和最重要的财务信息，因此是每一个试图有些专业投资味道的投资者所必须掌握的。至于更复杂和更详细的财务指标，当然是了解得越多越好，越了解越有助于投资者了解公司经营的真相，减少股票买卖的风险。

二、股票评价类专业名词

股票评价类专业名词都是股票价格和某些财务指标之间的关系，并通常用些倍数来表示股票价格的高低，以进一步反映股票是否值得购买或需要出售。

1. 市盈率

市盈率是股票评价中最著名的指标，是所有投资者必须了解的，其含义是股票价格（P）除以每股收益（E），因此也称为 PE。一般而言，当 PE 越来越高时，通常意味着股票价格比较贵，反之则意味着股价比较便宜。但是，不同股票市场、不同行业和不同企业之间的市盈率水平差异往往都很明显，而又不能简单地根据市

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

盈率水平的高低来判断投资价值的大小和风险的高低。另外，相同的市场、行业和企业，在牛市和熊市的市盈率水平也有很大差异。因此，用市盈率评价股票价格高低必须和股票市场、行业特征和企业特征综合起来考虑。

实际运用中，可以遵循以下两个基本原则：对于经营业绩比较稳定的企业，通常是低市盈率时买入，高市盈率时卖出；对于经营业绩具有周期性特征的企业，通常是在业绩由差转好的高市盈率时期买入，在业绩由好逐步转差的低市盈率阶段卖出。

▶

案例：钢铁与饮料的反差

市盈率的确是个非常神奇的东西，之所以这样讲，是因为有时低市盈率的股票始终不涨，而高市盈率的股票却不断上涨。最为鲜明的对比和反差应该来自最近两年低市盈率的钢铁股和高市盈率的饮料股。

表 5.3　2002~2006 年钢铁和饮料市盈率比较

	2006 年	2005 年	2004 年	2003 年	2002 年
钢铁(倍)	7.33	7.83	17.97	12.25	15.63
饮料(倍)	40.51	36.92	42.62	77.86	46.71
饮料/钢铁(倍)	5.53	4.72	2.37	6.36	2.99

资料来源：聚源数据分析系统，以每年 3 月 15 日收盘价和上年业绩计算市盈率。

从 2002~2006 年，钢铁股的市盈率不断下降，主要原因就是股票价格下降的幅度远远超过业绩下降的幅

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

度，甚至钢铁股的绝对业绩最近几年一直保持着不错的水平。相反，饮料股的市盈率虽然与2002年和2003年比现在也有所下降，但始终保持在40倍左右的较高水平。如果我们再看看这两个典型的低市盈率和高市盈率股最近几年的股价表现，会发现更严重的反差，低市盈率股票的表现远远不如高市盈率的股票表现好，也远远不如高市盈率的饮料股更能获得机构投资者的青睐。

那么，原因何在？其实，这就是辨证认识市盈率高低的问题。首先，业绩增长非常稳定和透明的股票一般市盈率比较高，业绩波动比较大的股票（周期类股票）一般市盈率比较低；其次，未来业绩增长率比较高的股票一般市盈率比较高，业绩增长率比较低的股票一般市盈率比较低，这里有个通俗的衡量指标是，用现在的市盈率除以预测的业绩增长率，结果为1是个适当的水平。也就是说，如果预测的业绩增长率可以达到30%，那么市盈率在30倍算是合理的，如果业绩增长率只有10%，那么可能就只能是10倍市盈率。

2. 市净率

市盈率是股票评价中又一个基本指标，与市盈率几乎具有同等重要性，其含义是股票价格（P）除以每股净资产（B），因此也称为PB。一般而言，与PE一样，市净率越来越高时，通常意味着股票价格比较贵，反之则意味着股价比较便宜。不同的是，PB更代表一种保守评估思想，重点关注股票价格偏离当前账面净资产的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

程度；而PE则代表一种相对激进的评估思想，重点关注未来的股票能带来多少收益。另外，在运用方面，PB与PE相同，不同市场、不同行业和不同企业各有不同，需要综合判断。

那么，什么样的股票什么时候适合用市盈率，什么样的股票什么时候适合用市净率呢？简单来讲，业绩受经济增长影响波动不大的、最近几年可持续增长的股票适合用市盈率，业绩随着经济变化波动比较大的、最近几年增长不明显的股票适合用市净率；牛市期间更适合使用市盈率，熊市期间则更多使用市净率。

▶

案例：当PB小于1

PB小于1的含义是什么？最直接的含义就是现在的股票价格比净资产还低，这从收购一家企业的角度看，意味着假如企业财务报表反映的净资产是真实准确的，那么以现在的股票价格买下一家企业，就相当于比实际价格打了个折扣。但是，动态地看，如果这家企业的净资产是不赚钱的资产，每年都可能产生亏损，那么打折扣就是正常的，这就需要更专业的人员来评价这个折扣是否合适。

当然，更多的时候，股票市场上PB小于1还是意味着一定的投资机会的，这一点主要适合于牛市进行一段时间后的股票投资选择方法。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 5.4 市净率最低的 20 只股票的市场表现

2005 年年底	PB	后来 6 个月涨幅（%）	后来 12 个月涨幅（%）	2006 年中期	PB	截至 2007 年 3 月涨幅（%）
一汽四环	0.55	63.5	65.33	一汽四环	0.68	68.65
长春经开	0.58	53.57	83.57	明天科技	0.7	51.24
葛洲坝	0.62	70.48	119.61	安彩高科	0.72	47.96
韶钢松山	0.63	120.92	43.85	深康佳 A	0.75	56.47
鲁北化工	0.63	36.48	48.62	八一钢铁	0.76	101.99
彩虹股份	0.63	40.6	51.61	神马实业	0.78	53.68
安彩高科	0.64	46.92	6.89	惠天热电	0.78	74.25
春兰股份	0.65	28.89	27.05	四川长虹	0.78	65.66
保定天鹅	0.65	31.15	105.46	大连金牛	0.79	107.8
深康佳 A	0.66	34.74	45.13	杭钢股份	0.79	54.82
京山轻机	0.67	42.3	32.72	凌钢股份	0.79	106.17
唐钢股份	0.67	77.37	131.28	安阳钢铁	0.81	99.6
明天科技	0.68	47	33.1	吉林化纤	0.81	107.2
神马实业	0.68	96.65	60.83	韶钢松山	0.85	79.76
华银电力	0.68	25.88	59.53	东方热电	0.87	49.53
海王生物	0.68	39.76	100.14	长春经开	0.88	66.01
吉电股份	0.69	72.47	52.01	酒钢宏兴	0.88	79.61
惠天热电	0.7	55.12	30.22	春兰股份	0.89	55.86
鲁抗医药	0.7	42.83	92.49	荣华实业	0.91	104
江泉实业	0.7	100	72.48	华菱管线	0.93	72.52
均值	0.65	56.33	63.10	均值	0.81	75.14

资料来源：聚源数据分析系统，我们剔除了 ST 类股票。

2005 年年底市净率最低的 20 只股票的平均市净率只有 0.65，在 2006 年牛市中的前半年平均上涨了 56.33%，全年平均上涨了 63.10%，应该说这样的成绩从绝对收益的角度看还是可以接受。但在 2006 年牛市

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中就不能令人满意了，因为这个涨幅远远低于上证综合指数130%的涨幅。但是，当牛市进入到一定阶段，也就是如果2006年中期再按照这样的思路选择20只市净率最低的股票，虽然它们的平均市净率已经上升到0.81，但在随后几个月的平均涨幅达到了75.14%，与同期上证综合指数76.5%的涨幅是基本持平的。

所以，这样看来，从低市净率股票中选股票的方法一个是要在牛市进行一段时间之后会比较好，另一个是总体而言想获得超过指数的收益难度还比较大。

3. 市销率

市销率也是股票评价中指标，其含义是企业市值（P）除以销售收入（S），因此也称为PS。一般而言，与PE和PB一样，市销率越来越高时，通常意味着股票价格比较贵，反之则意味着股价比较便宜。引入销售收入来评价一个股票价格的高低，更多的是包含了一种企业市值判断的思想，就是一家企业到底应该值多少钱的问题。比较典型的是，假如一家企业的总市值比其一年的销售收入还低的话，即PS小于1，那么通常都意味着企业的价值处于一个相对低的状态。

▶

案例：PS对于制造业也有意义——清华同方

PS一般用来评价零售业股票比较有效，因为零售业股票的销售收入规模是十分重要的，能够直接反映企

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

业的竞争力。实践中，PS对评价制造业有时也非常有效，清华同方就是一个比较典型的案例。

清华同方的主营业务收入从2003~2006年一直保持着增长的态势，但由于2003~2005年整个股票市场处于低迷，所以股价不断下跌，导致公司的总市值不断降低，和收入增长形成鲜明的反差，因此表现在市销率的变化上就是从2003年1.24逐渐下降到0.5~0.6的水平，也就是说公司一年的主营业务收入已经是企业价值的2倍左右了。那么通常而言，这样的企业处于一个被低估的状态。

市场最终的表现如何呢？同方这只股票在2006年的大牛市中的累计涨幅很小，但从2007年1月开始市场逐渐认识到清华同方的股价被低估了，认识到清华同方主营业务收入持续增长的意义，加上股权激励等催化剂因素，清华同方从2006年12月29日的10.81元一路上涨，截至2007年3月15日，最高已经到过27元以上。

当然，也有很多专业人士会认为用市销率（PS）来对清华同方这样的企业进行估值未必合理，比如主营收

表5.5 清华同方主营收入和总市值的变化

	2003年	2004年	2005年	2006年
主营收入（亿元）	66.94	81.49	97.75	120.00
总市值（亿元）	82.69	84.93	54.93	62.12

资料来源：聚源分析系统，2006年收入为作者模拟预测。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

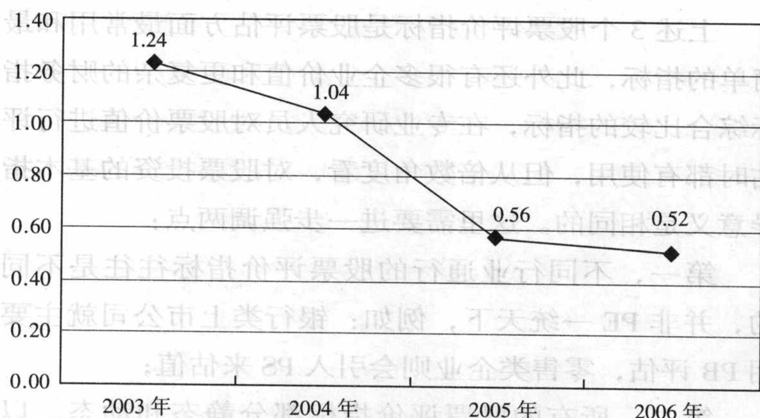


图 5.1 清华同方 PS 的变化

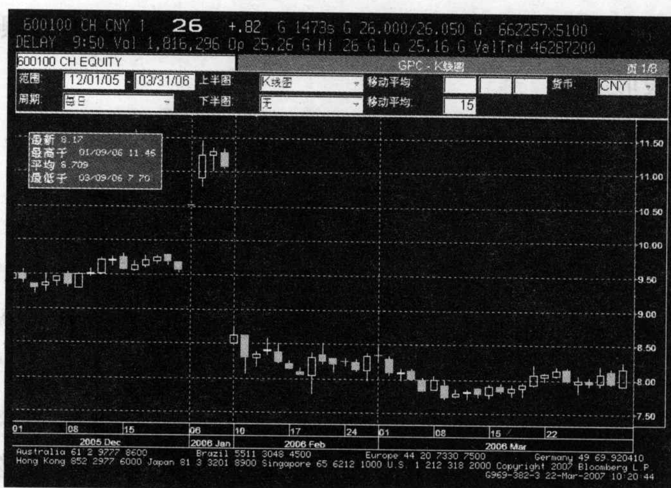


图 5.2 清华同方股价变化（2005.12~2006.3）

入中毛利率低的电脑销售收入占比很高等，但无论如何一家企业一年的主营收入已经要达到总市值的 2 倍，这总归有些不正常。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

上述 3 个股票评价指标是股票评估方面最常用和最简单的指标，此外还有很多企业价值和更复杂的财务指标综合比较的指标，在专业研究人员对股票价值进行评估时都有使用，但从倍数角度看，对股票投资的基本指导意义是相同的。这里需要进一步强调两点：

第一，不同行业通行的股票评价指标往往是不同的，并非 PE 一统天下，例如：银行类上市公司就主要用 PB 评估，零售类企业则会引入 PS 来估值；

第二，所有的股票评价指标都分静态和动态。以 PE 为例，静态 PE 指当前股价除以已公布的当期每股收益，动态 PE 指当前股票价格处于尚未公布的预测下期每股收益。

三、企业管理类专业名词

一家企业经营得好，能够成为股票投资者喜欢的企业，有很多种原因，例如：处于一个发展空间非常大的行业；位于一个拥有特殊资源的地区；获得一些特许经营的权利等。但几乎所有的企业成长都离不开优秀的管理，因此才会有“管理是金”的说法，也才会有那么多专业研究人员对一个企业的管理者给予高度关注。所以，关心一个企业的管理水平，特别是处于竞争较为充分的行业的企业，管理会显得更加重要。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1. 法人治理

法人治理是个含义十分综合的专业词汇，对于多数投资者而言虽然经常看到，因为这个词现在很流行，但却并不一定真正了解法人治理的准确意思。通俗地说，法人治理其实就是指一个公司的股东会、董事会、监事会和经理层之间的权力分配和制衡模式，就是大家如何通过相互监督和权力制衡，确保企业处于一个有效率、低成本的管理状态下，从而实现企业价值的最大化。说得再直接一些，就是股东们如何能够让那些职业 CEO 们可以尽最大努力管好企业，同时又不会做出不利于股东利益的事。

那么，法人治理对买股票究竟有何影响呢？对于大股东而言，就是找一个好的总经理；但对于多数中小股东而言，则是关心企业的法人治理状态是否可以确保企业不欺骗中小股东，确保大股东和经理层不串通一气。作为一个投资者，可以感受到的法人治理是公司董事会、管理层能够清晰、准确、及时地传递企业经营的各种信息，而不是故弄玄虚、断章取义，甚至瞒天过海。否则，最终受伤害的当然是投资者。

2. 股权结构

从比较专业的角度出发，股权结构本身与法人治理是有密切联系的。但从投资者买股票的角度出发，股权结构主要反映的是大股东的控制力和影响力，这一点在股权分置改革，即全流通后更加重要，因为大股东的行

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

为对股票价格有最强的影响力：

第一，股权结构比较集中，即大股东持股比例很高意味着大股东控制力强，上市公司就可能成为大股东将自己拥有的其他资产证券化的平台。简单地讲，就是大股东会把另外一些盈利能力强的资产放进上市公司，通常可以大大提高上市公司的盈利能力，也就意味着股票价格的大幅上涨。但是，这里最关键的问题是，大股东自己的实力如何以及拥有的其他资产质量如何。

第二，股权结构比较分散就意味着大股东随时可能因为其他股东持股比例的变化失去控制权，或其他资金通过收购股权成为新的大股东，这样就意味着公司的经营存在发生变化的可能。通常变化都会向好的方面发展，但在中国股票历史上却经常成为股票炒作的题材和借口，企业实际的经营业绩并没有什么真正的好转。

第二节 学会阅读研究报告

研究报告反映很多信息，而且很多信息都带有很强的专业性，究竟应该如何掌握这些信息并根据研究报告做出投资决策就显得有些困难了。另外，对于很多中小投资者而言，很少有直接渠道看到研究报告，或者看到研究报告时股票价格已经涨上去了。因此，寻找、阅读

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

和使用研究报告也要讲究一定的技巧。

一、分类和寻找

1. 研究报告的分类

阅读研究报告，首先要知道专业的研究报告究竟是怎样分类的。一般而言，大致有两种分类方法：一种是按照研究内容不同分为宏观经济研究报告、行业研究报告、上市公司研究报告、投资策略研究报告、基金研究报告和金融衍生品研究报告等；另一种是按照研究报告的详细程度或信息来源分为针对即时性信息发布的简评报告或动态研究报告、经过实地调研撰写的调研报告和长期积累和深入研究推出的深度研究报告（在附录中，我们将为大家展示目前市场上具有代表意义的一份研究报告，并以这份研究报告介绍阅读研究报告的方法）。

第一种分类方法简单明了，容易理解。第二种分类方法则和阅读使用结合得非常密切：简评或动态报告主要对特殊事件做出判断，追求时效性，对当前投资决策具有强烈的指导意义；调研报告都是来自于第一手的信息，因此追求的是真实性和准确性，对进一步了解一只股票具有极强的指导意义；深度报告则主要是对企业或行业进行全面、深入分析和价值判断，投资者如果想对购买的股票有一个深刻的认识和理解，就需要阅读一份这样的报告。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2. 寻找报告

研究报告是“含金量”很高的信息，因为这些报告通常都是证券公司、基金公司花费大价钱聘请的专业人员撰写的，也就是说研究报告的出炉是建立在大量成本支出基础之上的。或许正是由于研究报告的形成成本很高，因此研究报告通常都是各证券公司直接提供给自己客户的，特别是为资金规模较大的机构投资者和个人投资者提供的。对于很多普通投资者而言，获得这样的研究报告的渠道相对比较有限，或者获得的时间相对滞后。那么，普通的中小投资者从哪里获得研究报告呢？

第一，从你做股票交易的营业部索取。一般来讲，大型证券公司的证券营业部都会有自己公司研究部门提供的研究报告或研究综合信息，这些资讯是专门提供给公司自己的客户的，所以从专业的股票投资而言，选择一个研究实力强的证券公司的营业部做交易，或者一个注重资讯服务的证券营业部做交易，都是提高你股票投资盈利的重要前提。

第二，从定期出版的报纸、杂志上获得。研究报告在股票买卖中的重要性日益提高，有人甚至将 2006 年牛市定义为“研究报告引导的牛市”，因此为了顺应这种市场潮流，专门的证券类报纸和杂志越来越多地刊登专业研究人员撰写的研究报告或精华。例如，《中国证券报》每天都会有最新的一些股票评级，《今日投资》杂志每周也会刊登研究机构对重点股票的评级。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三，在网络上搜索。网络的发达几乎已经渗透到每一个股票投资者，因此对于具备上网条件和使用能力的投资者，从网络上搜索你关心的股票研究报告就应该成为一个重要的信息来源。很多研究报告，特别是深度研究报告都可以通过百度、google 等找到。另外，现在网络上有很多专门的股票投资论坛，论坛上也经常有一些时效性比较强的研究报告。

但是，从自己做交易的证券公司获得研究报告应该是最快捷的渠道，也是你能获得的更为及时的研究报告。从其他渠道获得研究报告，往往很难保证时效性，而股票投资对时效性的要求又很高。

►

案例：《中国证券报》与《今日投资》杂志的信息

在每日出版的《中国证券报》都会有研究报告专版，可以发现很多关于研究报告的信息，常规内容包括：投资评级简报、各大券商研究部门最新的个股评级表、节选的研究报告、重要公司的信息点评等。其中，投资评级简报通常都是券商最新的研究成果，对一家公司最核心的结论都包含在里面了，包括公司的基本价值判断、业绩预测、评级、目标价位等，而且很清楚地表明了是哪家研究机构、哪位分析师写的报告。这样就给投资者利用公开媒体跟踪证券研究机构、跟踪分析师创造了平台，也可以使投资者积累对特定研究机构和特定分析师

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的信任，为自己买卖股票提供很有意义的参考。

《证券导刊》是我们认为另一个以关注研究报告为特色的杂志，每周出版一期。我们认为，是否认真阅读杂志上发表的各种文章并不是关键，也不是该杂志的看点，这个可以由读者自己决定。想要强调的是，这本杂志可以提供很多关于股票评级的数据。例如，翻开杂志的第一页不是目录，而是分析师上周调高盈利预测和投资评级股票的涨幅榜。又如，杂志每期都会刊登两个重要的表格——“一周一致评级概览”和“一周盈利预测概览”，这些数据对于投资者从专业的角度梳理投资思路是非常有帮助的，但是也有不足之处，即只提供了一个多家机构综合后的结果，不是原始数据，这样不便于投资者通过跟踪特定研究机构和分析师并建立起信任感。

二、阅读和总结

一般而言，中性评级的报告阅读价值不是很大，主要阅读增持或推荐评级以上的报告。当然，评级为卖出的报告也非常值得注意，但事实是由于研究人员与上市公司往往保持一种职业上的合作，所以投资者比较少能看见卖出评级报告。另外，还有一种不评级的报告，主要是研究人员对公司情况的了解相对有限，无法对公司的情况做出相对准确或清晰的判断和预测，所以暂时不做评级，等进一步研究或相关信息进一步明确后再做预

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

测和评级。

1. 报告的首页：时间、评级和业绩预测

一份标准的研究报告通常在首页都会有非常丰富的内容，如分析师的姓名、报告撰写日期、目标价位、报告的核心观点和论据、简单的财务数据等。可以说，首页是一份报告浓缩的精华，投资者希望知道的结论基本都可以在这里找到，因此这也会导致投资者忽视了报告的正文。当然，换个角度讲，如果投资者可以看到的报告特别多，通过阅读首页来筛选进一步详细阅读的报告就成为一个非常重要的程序。那么，对大多数投资者而言，从报告首页中首先提炼的东西应该是哪些呢？

（1）报告撰写时间。这是一篇报告阅读价值的最直接体现，因为股票市场是一个对信息十分敏感的场所。可以说，还没有公开的信息可能已通过各种途径流传，更不用说公开信息传播的速度，所以如果报告时间不够及时，特别对于那些时效性很强的动态和简评报告而言，阅读时间和报告撰写时间间隔超过两个交易日，基本就失去了其基于报告投资的价值。要么报告的信息已经被市场认可，要么报告的信息市场不会认可，所以时间对基于报告买卖股票的投资者来讲是至关重要的。

过期报告的价值主要在于通过阅读报告来了解一个公司的经营模式，了解一个公司历史信息对股票价格的影响程度，从整体上和中长期来把握一个公司股票的投资价值。应该说，这对了解类似公司的股票是非常有价

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

值的。

（2）评级。各个证券研究机构的评级表达方式是不同的，有的以“推荐、中性、回避”来评级，有的以“增持、中性、减持”来评级。研究人员对公司基本经营状况和未来盈利情况没法得出相对准确的判断时，给予不评级，这种公司往往是那种不透明的公司或者未来经营存在很大变数的公司。虽然各家研究机构使用的评级词汇不太一样，但基本还是可以比较清晰地看出研究人员对股票的态度。

从评级标准来看，市场上分为绝对收益标准和相对收益标准（见表 5.6）。绝对收益标准不考虑市场变化，只考虑公司股价涨跌幅度，而相对收益标准则是建立在与基准指数比较的基础之上的。因此，在阅读研究报告时还必须了解研究机构评级的标准，这通常在研究报告

表 5.6　证券研究机构的评级分类

	评级	含　　义
绝对法	强烈推荐	预计未来 6 个月，股价涨幅为 20%以上
	推荐	预计未来 6 个月，股价涨幅为 10%~20%之间
	中性	预计未来 6 个月，股价涨幅在-10%~10%之间
	回避	预计未来 6 个月，股价跌幅在-10%以上
相对法	买入	预计未来 6 个月，股价表现相对超出市场指数 15%以上
	增持	预计未来 6 个月，股价表现相对超出市场指数 5%~15%之间
	中性	预计未来 6 个月，股价表现相对市场指数在-5%~5%之间
	减持	预计未来 6 个月，股价表现相对低于市场指数在-15%~15%之间
	卖出	预计未来 6 个月，股价表现相对低于市场指数在-15%以上

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的最后一两页有说明。

（3）业绩预测。任何一份报告无论长短、无论分析的复杂与简单，最终的落脚点都是业绩预测。业绩预测是综合性很强、很直观的研究结论，因此一般报告的首页都会给出公司未来的业绩预测。但是，仅仅看业绩预测结论是远远不够的，因为业绩预测的结论是基于很多假设得出的，所以必须认真阅读报告正文，判断假设的合理性。

2. 报告的基本结论：业绩预测和估值判断

股票买卖最简单和最根本的原则是：选择一家好的公司，以合适的价格买入。因此，研究报告的基本结论就是两个：第一，公司好不好，主要表现为业绩预测；第二，值不值得买，主要表现为估值判断。我们结合一份真实研究报告的节选举例说明。

▶

案例：一份上市公司深度研究报告

这是我的前同事、石油石化研究员张剑先生于2005年7月份撰写的海油工程深度研究报告，是作者个人认为写得非常好的一份研究报告。这里为了更加容易阅读，删去了大量的图表和文字，只是节选了报告的主体结构来举例分析，所以这不是一篇完整的研究报告，只是一个报告结构和作者基本思想的反映。

这是一篇非常长的研究报告，涉及的公司也是一个

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

专业性比较强的公司，因此对于不是十分了解行业和公司情况的投资者而言，阅读并理解这样一份专业的研究报告是十分困难的，因此，如何从这份报告中提取重要信息就需要一定的技巧。

首先，根据我们前述的首页阅读方法，报告给出的目标价格较当前价格有26%的上涨空间，评级是增持；业绩预测显示，2006年和2007年可以实现一个持续稳定的增长。应该说直观判断这首先是值得进一步阅读的研究报告，因为首页显示的信息表明公司应该有较大投资价值。

其次，阅读首页的摘要，这是一份研究报告精华的浓缩。从摘要我们大致可以看到几个结论：一是公司目前处于最好的发展阶段；二是公司的收入增长至少可以持续3~5年；三是公司的估值现在比较便宜。

再次，浏览报告的结构，重点关注以下几个方面的内容：

（1）投资要件：我们为什么与市场观点不同，几乎每份报告都会提到这一点，但是否有道理就不一定了，所以首先分析报告给出的不同观点是不是很独特，是不是在逻辑上说得通。

（2）公司本身的发展状况：不一定要记住什么，但一定要总结出核心结论，如公司现在所处的发展阶段、在同业的业务竞争力、主要产品等。在我们举例的这份报告中，报告给出的结论是公司面临最佳机遇，业务和

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

产品在国内具有垄断性，这两点足以支撑我们对海油工程的信心。但最终公司的业务分析要落脚到业绩预测，阅读这部分主要是给自己一个结论，对报告做出的业绩预测是否可以信任。

（3）重点阅读估值部分：估值是报告的核心，但并不是决定是否购买的唯一依据。估值部分比较难理解的是绝对估值，因为不同的假设会导致估值结果的差异，所以要关注报告做绝对估值时的假设是乐观的假设还是悲观的假设。相对估值比较容易理解，对于多数投资者而言，只要理解相对估值就可以对股票是否便宜做出一个大概的判断，但这时要重点看看国际比较、行业比较，这才能体现相对估值的意义。

另外，一般而言，分析师在对公司进行估值时也会考虑到市场环境，牛市时估值就会激进一些，熊市就会保守一些。我们节选的报告是2005年7月撰写，是熊市时期，所以估值一般是偏保守的。当然，有时对报告估值是保守还是激进，也需要长期跟踪一个研究机构或一个分析师，因为这和一个研究机构和分析师个人的风格会有很大关系。因此，阅读报告一定是个连续的过程，而不是偶然获得一份报告便可据此买卖股票，因为此时你对报告的质量一无所知，这样就买股票，和不看报告买股票并无本质差异。

（4）不可忽略的风险部分：一般分析师在写风险部分的时候会比较轻描淡写，至少也是惜墨如金，我们节

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

选的这批报告应该是风险讲得比较多的了。阅读风险部分要成为阅读报告的一种习惯，虽然很多时候从报告中是阅读不到风险的，更多需要投资者从生活中、从周围的专业人员处了解，但仍然要留意这部分有限的文字。

一篇深度报告还会以大量的篇幅阐述行业的发展状况以及财务状况分析等，这些对于阅读报告而言不是最关键的。财务状况自己要学着看，行业情况最好能找到这个行业的人聊聊，佐证一下，也许顺便还能了解到更多公司本身的情况，有助于你提高判断的准确性。

附：

海油工程深度研究报告

海油工程（600583）

评级：增持

当前股价：20.69 元

6 个月目标价：26.20 元

分析日期：2005 年 07 月 07 日

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现（%）		
1 个月	3 个月	12 个月
2.0/5.1	3.9/19.4	87.2/113.9
12 月最高/最低价（元）		29.79/12.99
总股本（万股）		39600
流通 A 股（万股）		12672
近 3 月日均成交量		124 万
主要股东		
中国海洋石油总公司		57.90%

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



股价表现

公司动态

2005-05	“浮托法”成功运用
2005-3-16	公布年报
2005-2-01	公司将新建海洋石油工程基地

相关研究报告

2005-04	海油工程路演 PPT
2005-3-16	年报点评
2005-1-26	海油工程调研报告—期待再上新台阶

上市公司深度报告

- 肩负能源战略重任

公司面临历史最佳发展机遇：据预计我国“十一五”期间原油新增产量主要来自海洋。同时我国海洋油气开发经历20年的发展已站在腾飞的起点。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

未来发展分为两个阶段：随着“蓝疆号”的投入使用，公司装备水平跃上新台阶，我们认为 2009 年前为第一阶段，2009 年后为第二阶段。

2005~2009 年主营收入复合增长率 20%：通过对海油工程及油公司历史数据的观察，结合油公司油气产量增长率、资本支出增长率和海油工程自身产能增长情况。我们预测 2005~2009 年海油工程主营收入增长率为 20%。

估值和投资建议：预测 2005、2006 年 EPS 为 1.28 元和 1.54 元。通过国际比较和 DCF 估值两种方法，我们认为公司的合理价值区间在 26~30 元。建议增持。

风险提示：公司面临工程施工的安全性风险、海洋油气开发的政治风险等，但当前最现实的风险是汇率风险。经极端情景敏感性分析，人民币升值 5%，对公司净利润影响在 6%左右。

	2004A	2005E	2006E	2007E
主营收入（万元）	348750	418500	484500	580500
主营收入增长率	69.80%	20.00%	15.77%	19.81%
EBITDA（万元）	69861	76358.9	92894.2	111318.8
EBITDA 增长率	101.84%	9.30%	21.65%	19.83%
净利润（万元）	36559.68	50673.0	60900.6	73353.9
净利润增长率	86.10%	38.60%	20.18%	20.45%
ROE	20.38%	22.19%	21.51%	21.01%
EPS（元）	1.108	1.280	1.538	1.852
P/E	18.68	16.17	13.45	11.17
P/B	3.81	3.59	2.89	2.35
EV/EBITDA	8.92	10.39	8.19	6.98

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资要件

- 关键假设

2005~2010 年中海油油气产量复合增长率为 7%~11%，海油工程主营收入复合增长率为 20%。油价长期维持在 30 美元以上，在现有技术水平下，公司毛利率保持在 18%左右。

- 我们为什么与市场普遍观点不同

公司单个年度的业绩增长较难准确预测，市场认为有不确定性。但我们认为，将公司置于能源战略的框架下，业绩长期稳定增长几乎是肯定的。

市场对公司产能瓶颈担心较多。但我们认为设计、建造、安装是海洋油气工程的三个环节，海油工程作为一个非常专业的公司，不会允许“木桶理论”之类的事件发生，而一定会在三个方面协调扩张。因此，青岛建造基地的开工应该是一个非常积极的信号。

市场对毛利率能否维持存在疑虑，我们认为公司毛利率之所以高于国际同业，完全是由于低人工成本和低动复员费用所致，也是公司优势所在。在未来 5 年内国际海洋油气业依然景气和技术水平变化不大的情况下，公司毛利率应该维持稳定。

另外，国内海洋油气业成长速度明显高于全球，我们认为公司的估值水平不应低于国际同业平均水平。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

● 估值和目标价格

公司 WACC 为 10.22%，假定长期增长率为 1%情形下，通过 DCF 估值，公司的合理价格在 30.0 元。

选取 SPM、BHI、SLB、BJS、HAL 等公司进行国际估值比较，我们认为公司的合理 PE 应为 20.5 倍以上。以 2005 年和 2006 年 EPS 计算，合理股价分别为 26.2 元和 31.6 元。

综合判断，我们认为公司合理价值区间为 26.2~30.0 元。6 个月目标价格为 26.2 元。

● 股价上涨的催化因素

青岛基地部分建成投产、添置新的施工船标志公司产能瓶颈得到缓解，为公司股价上涨的长期催化剂。中海油公布下年度资本支出计划，其增长率基本上决定了海油工程收入的增长率，使得公司收入预期的不确定性减少，为股价上涨的即时催化剂。此外，公司业绩超过市场平均预期等也构成即时催化剂。

● 投资风险

公司面临工程施工的安全性风险、海洋油气开发的政治风险等，但当前最现实的风险是汇率风险和流动性风险。我们认为，人民币升值 5%，对公司净利润影响在 5%左右。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

公司目前经营状况

海油工程自2002年上市以来，业绩保持了较高的增长速度。目前公司共有作业船舶12艘。核心装备“蓝疆号”的投入使用使得公司的装备水平跃上一个新台阶，主营收入从2001年的12亿元跃至2003年的20.5亿元，2004年又突破30亿元达到34.87亿元。“蓝疆号”是亚洲地区同等水深条件下作业能力最大的起重铺管船，作业水深8~150米，全回旋起重能力2500吨，有限回旋起重能力3800吨，并可铺设外径4.5~48英寸各类单、双层管道。经过两年多的磨合使用，“蓝疆号”的使用效率大幅提高。辅助装备的购置也大大提高了“蓝疆号”的作业能力，目前“蓝疆号”作业水深接近200米，在辅助船舶的配合下，可完成8000吨平台的海上安装。

受益于海洋石油行业的快速发展，2004年海油工程的工作量空前繁重，共实施了CFD11-1二期、BZ25-1二期、QK18-2、春晓等18个总包工程项目。公司通过优化资源配置、统筹项目管理、积极突破创新、精心组织生产，使得主要工程设备的运作效率大为提高，安全、高质量地完成了各个工程项目的建设。QK18-2总包、CFD11-1一期等多个项目均比原计划提前完工，“海油工程”的品牌效应日益凸显。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

8000 吨下水驳船“海洋石油 221”号以及动力定位船“海洋石油 299 号”的投入丰富了公司的安装方法，使用使得“蓝疆号”的效率进一步提高。2005 年海油工程的工程量比 2004 年将更加繁重，在建工程主要包括 BZ25-1 总包、LD 油田群组块总包、CFD 二期总包等 12 个项目，同时计划开工的项目有 DF 二期海上安装、PL19-3 二期、印尼 SES 天然气、涠洲项目、QK17-2 东高点等。

我国海洋油气开发处于景气上升周期

● 原油需求增长强劲，对外依存度提高

据预计，2005~2010 年我国 GDP 的平均增速为 7%~9%，2010~2015 年为 5%~7%，由此推测原油需求的平均增速将为 3%~5.4%。

● 开发海洋油气是我国多元化石油战略中的重要一环

预计在今后的 20 年，石油的需求量仍将迅速增长，而国际油气资源的争夺也将日趋激烈，单一依靠国内稳产或者进口都是不现实的，这就加速了我国石油战略多元化的步伐。多元化战略的核心包括五个方面：一是通过技术进步和技术改造，实现老区油田的稳产；二是加强对西部地区和海上油气资源的勘探开发；三是海外投资和海外油气田收购；四是建立国家石油储备体系，包

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

括原油储备、资源储备以及技术储备；五是调整能源结构，加大对天然气等替代型资源的利用。

● 我国具有相对丰富的海洋油气资源

海洋油气开发的可行性首先取决于资源禀赋。我国油气资源储量丰富，按第三次石油资源评价初步结果，目前全国石油资源量为1072.7亿吨，已探明储量225.6亿吨，探明率在39%左右。其中，海洋石油资源量为246亿吨，占总量的22.9%。天然气资源量为54.54万亿立方米，其中海洋为15.79万亿立方米，占总量的29.0%。

我国石油资源的平均探明率为38.9%，海洋仅为12.3%，远远低于世界平均探明率73%和美国的探明率75%。我国天然气的平均探明率为23.0%，海洋为10.9%，而世界平均探明率在60.5%左右。因此我国油气资源的探明率（尤其是海洋）很低，整体上处于勘探的早中期阶段。

从短期来看，目前我国海上已有1.8亿吨净石油可采储量足以保证今后5年海洋油气产量以20%的速度递增。因此无论从短期还是中长期来看，海洋油气的可开发潜力都很大。

● 我国海洋油气开发的未来前景判断

综合而言，我国海洋油气开发已经在资金、技术和人才方面积累了一定的基础，已经处于飞速发展的起点。同时，从能源储备和国家安全考虑，海洋油气开发

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

已如箭在弦上。可以预计，2005~2010年，我国将通过扩大对外合作，继续积累技术基础，油气产量将翻一番。2010~2015年，所掌握的技术已经能够开发大部分海洋油气资源，自营率不断提高，权益产量增加。2015~2020年，处于成熟阶段。到2020年，成为海洋油气开发的强国。

公司迎来历史最佳发展机遇

- 海油工程与中海油总公司的发展息息相关

在能源战略的背景下，海油工程迎来历史最佳发展机遇，2003年和2004年仅仅是辉煌的开始。具体来说，公司的发展与中海油总公司息息相关。

海油工程是国内唯一一家集海洋石油工程设计、建造、安装及维修为一体的工程公司，也是油气服务业在国内A股市场上唯一一家上市公司。由于海洋石油工程行业具有高投入、高技术含量、高度专业化的特征，且公司导管架建造安装业务国内市场占有率在80%以上，海底管线铺设业务国内市场占有率在90%以上，在国内海上石油工程领域占据垄断地位。

中海油总公司享有多年中国海上石油专营权（去年随着中石油中石化获批开发南海油气，这种格局才结束），旗下的中海油有限公司（通常称“油公司”）、中海油服、海油工程等是分工不同的专业性子公司。中国

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

海洋石油工业专营的特点导致了海油工程与中海油之间不可避免地存在大量的关联交易，中海油也因此成为公司最主要的客户。2004 年公司主营业务中关联交易占 87.2%。

● **公司未来发展分为两个阶段**

前已述及，随着募集资金项目“蓝疆号”的投入使用，公司的装备水平跃上一个新台阶，主营收入从 2001 年的 12 亿元跃至 2003 年的 20.5 亿元。“蓝疆号”的意义不仅在于对公司收入的巨大贡献（约 50%），更在于有了“蓝疆号”，公司能够争取到更多的总包项目，之后再将非核心的部分项目分包出去。分析海油工程以及我国海洋油气业的发展轨迹，我们认为公司未来的发展可分为两个阶段。

（1）2009 年前为第一阶段。

这一阶段，海油工程的最大竞争优势来自于其相对低廉的成本。主要原因是：①与我国大部分施工企业的情况类似，公司的人工成本相对低廉；②公司的设备成本也比较低，随着我国机械设备制造水平的提高，公司的主要作业设备都实现了国产化，设备成本优势凸显；③公司施工的动复员费用相对较低，由于作业地区都在我国的近海，地理位置优势使得动复员费用优势明显。

公司每年的同时在建项目多达 10 余个，对于现有装备来说工程量已相当饱满。公司业绩的增长取决于两个方面：①通过内部挖潜，同时动用一切可利用的社会

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

资源（主要是向打捞局租船等）保证现有工程按时、高质量完成；②费用控制。通过调研我们认为这种增长是可期的。首先内部控制费用，从海油工程2001~2004年的财务报表看，主要费用为管理费用，公司的三项费用率水平一直呈下降趋势。

（2）2009年之后为第二阶段。

与国外竞争对手相比，海油工程的劣势主要体现在深水作业和设计方面。“蓝疆号”200米的作业水深已创了公司的纪录，而国际公认成熟作业水深已达到1500米（最深达3000米以上）。设计方面，公司与国外相比在科学性、美观等方面还有一定差距，同时缺乏深水项目设计经验（不同水深对平台的力学结构和设计理念要求等差别很大）。公司目前正在努力进行这方面的技术探索和储备。2004年公司邀请来自美国、瑞典的深海平台工程技术专家到公司讲解当前国际海洋工程的发展动态，并特别介绍了TLP和SPAR两种深水平台，使公司对海洋结构的设计理念有了新的认识，具备了一定典型深水平台设计理论基础。

可以预期，2009年海油工程的设计、建造、作业能力都将再上新台阶，初步成为拥有400米水深成熟作业能力的“现代海洋重工”，并在国际市场占据一席之地（主营收入30%~40%来源于国际市场）。

- **踏踏实实做大主业**

中海油一向给人以经营稳健、管理规范、企业文化

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

开放的印象，其内部管理、净资产收益率水平等在国内三大石油公司中均是最优的。中海油良好的发展业绩赢得了资本市场的充分肯定，国际权威资信评定机构标准普尔及穆迪分别给予公司 BBB+和 A2 的评级，均等同于中国主权评级，这也是中国公司目前所获得的最高外部权威机构评级。海油工程的风格深受母公司的影响，表现在财务稳健、不盲目扩张、踏实做大做强主业等方面。公司的业绩是靠踏踏实实、勤勤恳恳做出来的，作业工人常年驻扎海上，非常辛苦。因此，公司内部也广泛流传一句话“周六肯定不休息，周日休息不肯定”。

财务状况

海油工程自上市以来财务结构十分稳健，财务状况非常健康。附表 5 列举了 2001~2004 年公司主要财务指标。

• 偿债能力分析

2001 年公司短期借款余额高达 7 亿元，导致资产负债率和流动比率等均不理想。但 2002 年以后，随着公司股票成功发行和盈利能力大幅提高，公司财务状况逐渐步入良性循环。2003 年以后公司资产负债率保持在 30%左右，速动比率保持在 0.9 左右。公司流动比率大于 1，而速动比率小于 1，是因为存货在流动资产中占比重较大（公司施工性质决定）。我们认为这并不影

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

响公司的偿债能力，公司的下游客户主要是中海油，中海油充足的现金流和良好的市场形象保证了公司应收账款的按时收回。

● 营运能力分析

应收账款周转率和存货周转率波动较大，主要是因为施工工程跨年度以及行业本身特征所致。因此，这两项指标并不能体现公司营运效率，而应当采用固定资产周转率。作为施工类公司，施工装备往往在固定资产中占极大比例（“蓝疆号”占公司固定资产净值的60%以上）。公司2001~2004年固定资产周转率逐年提高，表明公司的运作效率也在不断提高。

● 盈利能力和成长性分析

公司每股经营现金流一直高于每股收益，说明公司收益质量很高，现金流非常健康。

公司目前没有长期借款和短期借款余额，而有大量货币现金余额，资产负债率较低。市场普遍理解为公司偏保守和财务杠杆应用不足，但我们认为，公司这样做是非常理性的。从一个侧面也反映了海洋油气业的高投入和高风险。公司在扩张上非常谨慎，强调与中海油的整体战略保持一致。而一旦时机成熟出手也同样坚决果断，符合擅长于中海油择机而动的风格。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

盈利预测

- 收入预测

海油工程盈利预测的难点一是收入，二是成本（或毛利水平）。在本书中我们做一些有益的量化分析。

(1) 收入预测方法1：复合增长率21%。

(2) 收入预测方法2：复合增长率19.7%。

(3) 收入预测方法3：复合增长率20%。

(4) 2005年单年度预测：收入增长20%。

- 成本/毛利率预测

材料成本占主营成本的40%左右，其中钢材又占材料成本的40%左右。经测算，公司未来5年内毛利率将在18.5%~19.5%之间波动。

- 其他假设

扣除大修影响，管理费用率逐年下降。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

估值和投资建议

● 绝对价值评估

FCFF 估值	现金流折现值（万元）	价值百分比
第一阶段	41781.57	3.60%
第二阶段	491583.56	42.39%
第三阶段（终值）	626177.80	54.00%
企业价值 AEV	1159542.92	100.00%
+ 非核心资产价值	28411.37	2.45%
–少数股东权益	126.66	-0.01%
–净债务	0.00	0.00%
总股本价值	1187827.63	102.44%
股本（万股）	39600.00	
每股价值（元）	30.00	
当前股价（元）	20.69	

DCF 估值结果显示公司内在价值应为 30.00 元，相对于目前股价涨幅空间还有 40%。

可见，即使在 WACC=12.72%，并且长期增长率趋于 0 的情形下，公司内在价值也只是略低于目前价格。

● 相对估值

由于我国海洋石油开发及工程建设的特殊性，海油工程在国内尚无可比公司。我们收集了部分国际可比公司数据，以期对海油工程的估值作一参考。需要说明的是，Saipem 指 Saipem S.p.A 公司（代码 SPM IM），主营海上平台安装、铺管、海上钻井、总包等业务，作业地

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

区为 Italy、Algeria、Nigeria、Arabian Penninsula 等，业务上与海油工程具有较强的可比性。斯伦贝谢(Schlum-berger，代码 SLB US)、哈里伯顿（Halliburton，代码 HAL US)、贝克休斯（Baker Hughes，代码 BHI US）在全球油气田服务领域占据垄断地位。中海油服(2883 HK）是海油工程的兄弟公司，它们在业务上与海油工程虽然存在一定区别（比如斯伦贝谢侧重于钻井、测井、地震服务)，但它们的盈利前景都取决于油气开采业的增长。

公司招股说明书中提到的两家公司：韩国现代重工(Hyundai Heavy Industries，HHI，代码 009540 KS）和迈得孟（Mcdermott)，我们并未选为可比公司。HHI主要业务为造船业，与海油工程缺乏可比性。Mcdermott 是指 McDermott International Inc.，主营各类工程施工，但海洋油气工程主要由旗下的 J Ray McDermott SA 负责，因此与海油工程可比度不大，但我们无法获得子公司的数据。

海油工程的 PB、EV/EBITDA 指标略高于可比公司平均值，处于合理区域，但 PE 和 PEG 指标显著低于平均值。考虑到未来 5 年内海油工程的成长性要好于国外竞争对手，我们更倾向于用 P/E 进行估值，海油工程的 P/E 应不低于平均水平的 20.5 倍。以 2005 年 EPS 1.28 元计算，合理股价为 26.2 元，以 2006 年 EPS 1.54 元计算，合理股价为 31.6 元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

综合DCF估值和国际比较，我们认为公司合理价值区间为26.2~30.0元，建议增持。

风险和其他问题分析

● 施工的安全性风险

由于海油石油工程施工的作业领域在海上，黄海、东海和南海的风暴和季风、渤海的冰期、地震等因素均会对公司的正常施工造成一定影响，因此，公司面临海洋工程施工的安全性风险。我们认为，现代预警技术和手段的不断提高将不断减少这些非人为因素可能带来的损失。即使小概率事件发生，公司也能从投保中挽回一定的损失。

● 政治风险

我国每年均有部分原油出口到日本和韩国，这部分数量虽小，但却起着缓和地区摩擦的重要作用。然而随着国内原油需求的急剧增加，这部分数额逐年减少，我国与日本、韩国等在石油资源上的竞争性矛盾日益突出。海域历来是国家主权相对模糊的地区，我国除了渤海是内海之外，在黄海、东海、南海等海域均与周边邻国存在主权之争，以钓鱼岛和南沙群岛最为激烈。海油工程承担的春晓气田就位于钓鱼岛附近，因此存在一定的政治风险。但总体来说，与油气所有者相比，工程建设公司承担的政治风险较小。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

● 汇率风险

国外公司担当作业者的合资油气田工程的竞标、结算等均以美元计价，中海油自有油气田则以人民币结算。总体上，以美元结算的项目占到总收入的比例达20%~30%，因此公司存在一定的汇率风险。以结算比例30%，人民币升值5%测算，假定公司不采取任何防范措施的情况下，公司主营收入将减少1.5%左右，净利润下降6.5%左右。从目前的情况看，升值预期并未消除。当然，公司也会采取一定措施以减少损失。我们预计人民币升值5%，对公司净利润的实际影响在5%以内。

● 再融资风险

从海油工程打造“现代海洋重工”的目标看，深水作业是公司未来必然要进入的施工领域。公司正在制定相应的计划逐步进入深水作业区，包括前文述及的建设海洋石油工程基地。我们认为，由于近几年内公司仍然将面对任务繁重的浅水作业任务，公司再添置与“蓝疆号”相似的大型施工船的可能性较小，而更倾向于购置相关配套的施工设备（如前文提到的两艘7000t驳船），但这部分投资较小。建设海洋石油工程基地需要的大量资金，由于是逐步投入，公司规划用一期投产产生的现金流滚动运作二期工程，即青岛基地的建设也主要依靠公司自有资金。唯一需要融资的可能来自于公司进入深水领域，需要购置大型深水作业装备，但两年内这种可

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

能性也较小。退一步说，即使融资，对于一个处于快速发展期的公司来说，其影响也应当是正面的。

● 国际油价大幅下降的风险

中海油有限公司的油气平均成本在9.6美元/桶左右，如果国际油价大幅回落（比如到15美元/桶），海洋油气开发将无利可图，海油工程的工程量也会大幅减少。但从本轮世界经济增长的长周期和对原油的强劲需求来看，油价大幅回落的可能性微乎其微。我们预测2005~2010年油价不会低于30美元/桶。

● 垄断被打破的风险

中石油、中石化已于2004年先后获批对南海部分区块进行勘探开发。中石化、中石油也先后与巴西国家能源公司签订合作框架协议。投资者担心随着陆上两大巨头的下海，海油工程的垄断地位会被打破。我们认为，海油工程在渤海地区的垄断地位已非常牢固，被打破的可能性很小。而在南海等较深水域，海油工程也会进行相关技术储备，积极面对竞争——有竞争才有发展。

● 股权分置方案的不确定性

公司目前对股权分置的态度是“积极关注”，而具体决定权在国资委。公司2002年发行市盈率为19.6倍，如果按超额市盈率定价法，对价水平至少应在10：3以上。实际对价将决定于公司与市场的博弈，将受到宝钢、长电、苏宁等方案是否能通过的影响，具有不确定性。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

● 其他问题分析

（1）关联交易。

前文已述及，由于中海油总公司的海上专营权，导致了海油工程与总公司（准确说是与总公司控股的“中海油有限公司”）之间不可避免存在关联交易。但中海油总公司内部治理结构比较规范，而中海油有限公司、中海油服、海油工程都是上市公司，业务上比较透明。据我们了解公司的工程竞标定价有两种方式：一是根据成本+利润的方式；二是定额方式，即根据历史投标情况定价。虽然公司的竞标价格相对国外工程公司较低，这也主要是由前述的低成本导致的，公司并没有刻意下调竞标价格来降低油公司的成本。另外，中海油有限、中海油服、海油工程目前又是总公司下面的三个独立“利润中心”，是否有变成“成本中心”的可能呢？我们认为可能性不大，原因是总公司与子公司以及子公司相互之间业务互补，而非重叠（这点与中石化、齐鲁石化、扬子石化的格局不同）。除非一种情况发生，那就是中海油整体上市。

（2）新业务机遇。

我国天然气需求量和产量均已进入快速增长阶段，但国内产量仍然难以满足需求，需进口大量LNG（液化天然气）。中海油已先后与广东、福建、浙江、上海等省市签订了合作协议或框架协议，可以预期LNG接收站及其配套设施的建设可能会给海油工程带来新的业

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

务机遇。公司正在进行相关技术准备。

第三节 千方百计走进（近）上市公司

专业的研究和投资人员除了认真阅读研究报告之外，更直接的信息一般都来自针对上市公司的实地拜访。通过拜访，可以近距离地观察上市公司的生产经营状况，也可以近距离地感受上市公司的管理团队和工作人员，甚至还可以通过拜访上市公司的下游企业获得更真实的销售信息，还可以通过国家政府部门（如税收、海关等）获得上市公司真实的财务信息和进出口信息。但是，这对于一般投资者而言是非常困难的，一是没有时间，二是投入产出也可能不成比例，因此这些事情就变成了专业人员的工作，多数投资者只能获得间接信息。然而，就像从生活中发现牛股一样，投资者虽然没法做专门的和远距离的实地拜访，但完全可以利用很多办法尽可能地走进（近）上市公司。

一、生活中的日常接触：消费品、服务业

对于多数业余投资者来讲，最容易接触到的上市公司就是消费类公司和服务类公司，因此完全可以借助日

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

常生活的感受和留心的询问获得上市公司的很多信息，这些信息往往是真实而有价值的。

1. 消费品公司

对消费品公司的实地了解，并不一定非要去公司。投资者完全可以通过这些消费品在当地的销售商进行了解，也可以去这家公司在当地的主要竞争对手处进行了解，还可以从周围人购买和使用该消费品的情况来了解，这些实际上都是走进（近）上市公司的方法。

► **案例：空调生产企业——哪家更好**

中国家电企业的辉煌时期虽然已经过去，但残酷的竞争也培养了一批具有竞争力的家电企业，特别是中国的空调企业，经过激烈竞争之后，变得越发成熟。中国几乎所有的家电企业都变成了综合性企业，不仅生产冰箱、彩电，还生产空调，如美的、格力、科龙、春兰、海尔、长虹等，那么究竟哪家企业更值得关注呢？一个非常简单而有效的方法就是走进你居住城市的家电连锁商场、大型百货商场，专门或顺便和售货员聊聊天，以一个拟购买者的身份问问究竟哪个牌子的空调卖得更好。或许由于地区差异、商场推广力度差异等，你得到的信息可能会有所差异。尽可能多走几家，再到网上查查，或问一些相对专业的人员，进一步佐证一下信息的可靠性，应该可以大致得出一个结论：格力和美的是其

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中的佼佼者。事实是，2006年它们表现都不俗。

当然，美的和格力的股票上涨或许和2006年的牛市有很大关系，毕竟家电消费高潮已经过去，但只要是日常消费品，都可以通过这样的方法走进（近）上市公司，如乳品业的伊利、光明和三元，白酒类的茅台、五粮液和泸州老窖，葡萄酒、啤酒等也可如法炮制。

2. 服务业公司

在我们的日常生活中，经常会享受到上市公司为我们提供的服务，比如买东西可能去的就是华联超市、入住的酒店可能隶属于锦江集团、乘坐的飞机是中国国航的、使用的信用卡是工商银行的、旅游的目的地也许就是黄山或峨眉山。你留心感受这些服务，本身就是在了解上市公司。

▶

案例：连锁的魅力

连锁这一商业形态在当前的经济中非常流行，由于连锁就意味着经营模式可以复制，从而可以迅速扩大规模，而规模越大，连锁的价值就越大，所以连锁商业形态最近几年非常流行，连锁百货、连锁超市、连锁家电卖场、连锁建材卖场、连锁酒店等如雨后春笋般出现在我们的生活中。这些也恰恰成为最近几年诞生牛股的重

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

要行业，如苏宁电器、大商股份、华联综超、中青旅等。事实上，了解这样的企业是非常简单的，因为这些连锁商业都存在于我们的生活之中。

牛股的根源其实就从我们自己购物习惯的变化开始的。可能我们也不记得从什么时候开始，很多商品我们都开始去超市购买了，而且还发现每次在超市购物结账时排队的人总是很多，花费似乎也总比想象得多，这其实恰恰就是超市为什么赚钱的原因。于是，一个简单的牛股调研结论就可以从生活中产生，我们去购物时，看看哪个超市的网点多、客流多，哪个超市的口碑好。当然，生活中接触比较多的很多超市是合资品牌，如家乐福、沃尔玛等，但确实有很多国内超市发展势头不错，如华联、物美、联华等，不同超市在中国的不同地区都具有非常大的影响力。

当然，从连锁超市的发展状况来看，国外超市在管理方面有明显的优势，国内连锁超市属于后发者，因此从管理到盈利能力都逊色于国外超市，但中国巨大的消费市场和增长潜力是这些国内大型超市发展的保障。其中，联华超市和物美股份在香港上市，华联综超则在国内 A 股市场上市。

2001~2003 年是华联综超门店数量迅速扩张的阶段，从 4 家（包括 1 家百货店）迅速扩张到了 38 家，目前已经超过 50 家店面，覆盖全国 20 多个省市，全国连锁的大型超市基本成型。华联综超在经营战略方面也

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

采取了一些差异化策略，避开与国外大型超市在东部地区的直接竞争，在中西部地区实现了快速扩张，公司在扩张中经营效率也在不断提高，表现在财务指标上就是毛利率和净利率的不断改善。显然，对很多投资者而言华联综超这家上市公司的调研并不困难，而且如果通过调研认可了这家公司，那么即使在市场不是很好的2005年，依然可以取得50%以上的收益，这是非常难得的。

二、专业财经节目的镜头

电视节目可以更真实地记录一些上市公司的实际情况，也可以采访到平时投资者无法见到的上市公司管理者，因此专业的财经节目播出的内容往往就是一个上市公司的大体素描。中央电视台《证券时间》（原《中国证券》）曾经组织过走进上市公司大型系列活动，邀请普通投资者实地走访上市公司，与上市公司管理层直接对话，并用镜头把这些都记录下来，这对于普通投资者而言就是走近上市公司的最好机会。另外，对于一些发生了重大事件的公司，很多财经记者都会亲临公司做报道或采访，这种采访记录也是一个有效的渠道。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

三、行业主管部门的评价

行业主管部门通常对一个行业的发展前景、行业中骨干或重点企业的经营状况有着更为清晰和准确的认识和判断，因此了解一家上市公司的另外一种好办法就是与相关上市公司的行业主管部门或行业协会进行沟通。通常来讲，即使是专业的分析师，也需要拜访这些行业专家，所以如果投资者恰好是某个行业的主管部门职员，或者就职于行业协会，或者有亲戚朋友在类似的单位供职，其实已经获得了一个最好的走近上市公司的通道。投资者不仅可以由此获得专业的看法，而且往往比你亲自到上市公司听公司的人介绍企业经营状况更加客观。

我们相信，关于资源品价格上涨对煤炭、有色金属等企业的利好，走访行业专家比任何渠道都有效；关于钢铁、石化等周期性行业的企业利润波动周期，同样是从这样的渠道获得的信息比任何渠道都更专业，更加贴近上市公司。

四、重要的新闻报道或采访手记

上市公司通常都是一个行业、一个地区的龙头或骨干企业，因此对于某个行业或某个地区而言，上市公司

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

往往也是新闻聚焦点，凡是具有一定新闻意义的事件都可能被专业或非专业财经媒体快速报道出来。这种报道，有时是正面信息，有时是负面信息。

▶

案例：《中国证券报》的一篇记者采访印象——川投能源

这是作者在写作本书期间的一个感受，记得春节上班第一天，在《中国证券报》读到了一篇记者在春节期间走访乐山新光硅业的采访手记，大致记录和描述了记者看到的新光硅业在春节期间加班加点，确保能够尽快顺利点火投产的现象（还配有照片）。同时，采访报道还介绍了新光硅业从事的多晶硅项目的相关专业知识及新光硅业本身的发展历程等。

总体而言，读完这篇报道就像去过乐山新光硅业一样，同时还了解到相关的专业知识，对企业的前景也有了一定的了解。大致可以归纳出几个结论：

第一，新光硅业2007年2月28日点火试车投产基本是可实现的，这在国内的多家多晶硅项目计划中是较早试车投产的；

第二，新光硅业的技术虽然还有难点，但逐步克服技术障碍是有希望的；

第三，新光硅业的第一大股东是四川投资集团，第二大股东是天威保变（600550）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

其实，如果亲自去新光硅业调研，除了多一些更直接的感性认识之外，其他信息在这篇报道中都可以获得。也许投资者看了报道并无太多反应，但股票市场对这样的信息是非常敏感的。第一大股东同为四川投资集团的上市公司川投能源，在报道见报当日涨幅超过7%，在随后的指数暴跌过程中相当抗跌，在春节开市的4个交易日累计涨幅达到28%。

我们这里用这样一则报道作为案例，并不是要投资者根据上市公司报道捕风捉影的买卖股票，因为新光硅业仅仅与川投能源是同一大股东而已。更为重要的意义在于，投资者可以利用各种媒体来了解上市公司的情况，这是了解上市公司的一个非常好的方法和手段。

五、区域优势

每个地方都可能出现牛股，无论是经济发达地区还是不发达地区。许多专业研究人员为了了解一家公司，不辞辛苦地跑到各个地区实地了解企业，但是从区位优势的角度出发，几乎每个投资者都有机会拥有一定的地区优势，特别是经济发达地区，由于当地上市公司很多，所以地理位置优势更加显著。投资者如果希望实际了解上市公司，首先应该了解自己所在地的企业，投资者可以利用业余时间亲自看看，会因为同处一个地区而找到更多了解企业真实情况的人，从而得到更多、更真

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

实的信念。

走进（近）上市公司的方法是多种多样的，这对投资者而言就是做个有心人，同时要充分发挥自身的优势。但这并不是要投资者花费多大的精力，而是强调一个买卖股票的基本前提，即你一定要买自己熟悉的公司。

用一句话来总结：牛市中赚钱不是一件难事，但要多赚钱也并不容易，而要赚得明白并且能在牛市中成功保存胜利果实就更加困难了，而熟悉的才是风险最小的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

附录一 2007 年投资策略报告

隐形冠军之路——3.0 时代中国企业的未来

——2007 年及更长期的投资思考

目录

一、为什么讨论隐形冠军

二、隐形冠军成长的经济背景与产业特征

三、中国冠军成长与向世界冠军嬗变正当其时

四、当前及未来的中国冠军与世界冠军值多少钱

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

世界是平的：全球化趋势不可阻挡

托马斯·弗里德曼眼中的全球化：
1. 全球化 1.0 版本（1492~1800 年）：国家和实力的故事，世界规模由大变中，国家拥有的人力、物力推动。
2. 全球化 2.0 版本（1800~2000 年）：跨国公司的故事，世界规模由中变小，蒸汽机、铁路、电话、计算机的推动。
3. 全球化 3.0 版本（2000 年以后）：个人能力的故事，世界规模由小变微小，个人电脑、光缆、工作流程软件的综合推动。

3.0 时代的意义：竞争的平台已经被推平，这就是“世界是平的”的含义。在一个平坦的世界中，中小公司不但能够参与全球分工与合作，也能参与全球竞争，成为世界的主角。

世界平坦化下的企业行为规则：开放与分工

公司如何应对世界平坦化

规则一：
不要修建保护墙，要自我挖潜

规则二：
小公司应有大手笔

规则三：
大公司该放手时应放手

规则四：
善于合作，利润分享

规则五：
自我透视，告知客户

规则六：
转移业务，全球外包

六大规则围绕“竞争视野对全世界开放”和“分工与合作全球化”两大主题展开

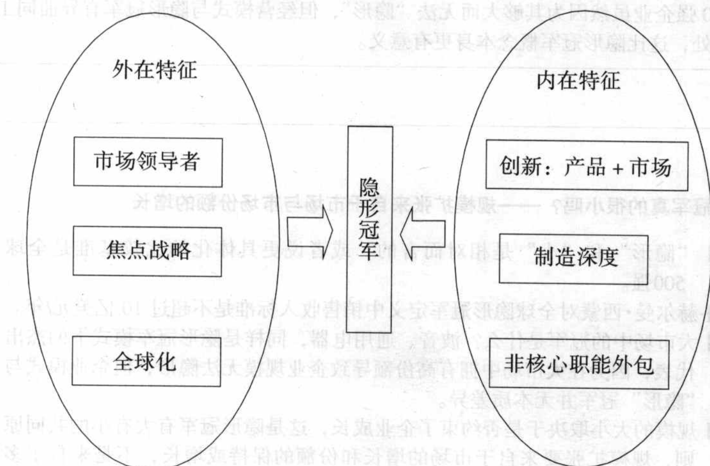
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

世界平坦化造就全球性企业

2.0 时代的大型跨国公司	3.0 时代的专业性世界冠军
跨国公司成为 2.0 时代的主流，全球化经营是企业经营模式转变的核心特征。 这一时代的跨国公司可以分为两类：一类是综合性经营的诸多世界 500 强企业；另一类是专业化经营的隐形冠军，但这一时期的隐形冠军以传统产业为主。	更细致的分工使开放的发展中国家迅速进入全球化体系，商业模式创新彰显平坦系数。 这一时代的企业的成长来自于：基于新兴技术和财富增长后的新兴需求创造的新兴产业和商业模式；基于发展中国家逐渐进入全球产业分工体系的细分市场专业冠军。

大众消费类企业和世界 500 强是引人注目的，而专业冠军则往往是“隐形”的。

什么是隐形冠军：基本概念



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

什么是隐形冠军：数据素描

特征指标	数据
销售收入	1.3 亿美元
销售收入增长率（1899~1985 年）	16.20%
销售收入增长率（1989~1994 年）	6.50%
职工人数	735
产品出口量占比	51.40%
企业经营历史（年）	47
市场份额	30.20%
相对市场份额	1.56
焦点战略的集中度（销售收入来自一个细分市场比重）	67.10%
销售收入来自国际市场的比重	51.20%
海外分公司数量	9.6
首席执行官任职期限（年）	20.6
归属于大公司的隐形冠军	21.10%
国际市场拓展能力	46.20%
制造深度（公司内部完成全部制造的比重）	57%
非核心职能外包	法律、税务、公共关系等
销售策略	减少代理，直接接触客户

隐形冠军是有特色的市场领导者，但我们更关注隐形冠军成长之路，关注隐形冠军经营模式。因此，我们必须扩大对隐形冠军的思考：例如，一些世界 500 强企业虽然因为其够大而无法“隐形”，但经营模式与隐形冠军有异曲同工之处，这比隐形冠军概念本身更有意义。

隐形冠军真的很小吗？——规模扩张来自于市场与市场份额的增长

■ “隐形”和“小”是相对而言的，或者说更具体化的比较基准是全球 500强。

■ 赫尔曼·西蒙对全球隐形冠军定义中销售收入标准是不超过 10 亿美元/年。

■ 大市场中的冠军是什么？波音、通用电器，同样是隐形冠军模式下的杰出代表，因为在大市场中拥有高份额导致企业规模无法隐形，但企业模式与“隐形”冠军并无本质差异。

■ 规模的大小取决于是否约束了企业成长，这是隐形冠军有大有小的共同原则，规模扩张要来自于市场的增长和份额的保持或增长，不是来自于多元化的投资。

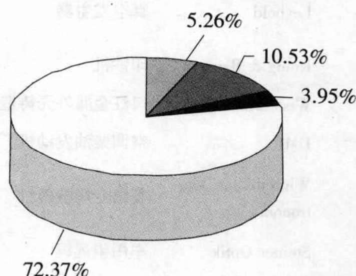
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全球隐形冠军的基本特征：绝对的市场领导者

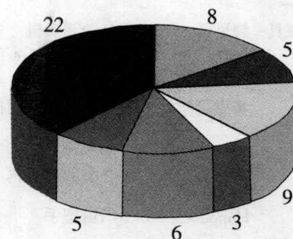
	绝对市场份额	相对市场份额	冠军数量
德国	47.71	4.00	50
美国	57.18	3.55	11
法国	42.8	2.65	5
奥地利	38.4	1.82	5
英国	58.75	5	4
日本	60	4.13	4
瑞士	60	1.67	4
丹麦	60	3	1
葡萄牙	模糊市场	3	1
新西兰	45	2	1
意大利	30	1.5	1
瑞典	30	1.5	1
卢森堡	50	1.4	1
南非	17	1.4	1
西班牙	5	1.2	1
中国台湾	3	1.1	1
均值	25.71	1.44	92

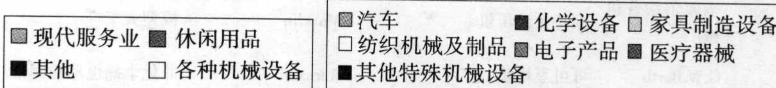
德国隐形冠军的产业特征：机械设备与新型消费

德国隐形冠军的产业分布



机械设备领域的细分产业格局





机械设备类公司绝对领先（72.37%），新型消费（现代服务与休闲消费）合计占比达到15.79%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

细分的产业与特殊的产品：德国隐形冠军名录（1）

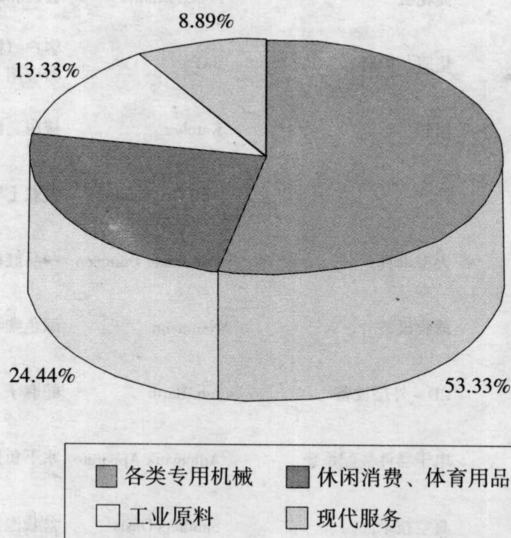
产业	公司	产品	产业	公司	产品
汽车	魏因加腾公司、舒乐	重型机床	其他机械设备	Arnold & Richter	电影摄影机
	格林机械制造	研磨机		Ex-Cell-O	采矿和磨床万能接头
	Kiket	门锁		Physik	压电调节器
	维巴斯托	遮阳篷顶、辅助加热器		Instrymente Gren-zebach	平板玻璃切割、处理、包装生产线
	杜尔	油漆车间		Hensoldt	望远镜瞄准器
	Glyco	滑移环		Marklin	铁路模型
	Hella	照明设备		Carl Walther	体育枪支
	Trasco	安全汽车		Erhardt & Leimer	卷筒纸处理技术
	Durr	车用喷漆系统		Krones	瓶用标签张贴机
	Webasto	车用气候调节器		Weinig	全自动铸模机
化学	乌德、卢吉尔	化学工程		Heidenhain	长度角度测量仪
	巴马格	纤维机		Stihl	汽油链锯
	布鲁克纳机械	双轴薄膜拉伸机		Rofin-Sinar	工业用 CO_2 激光器
	Gottfert	流变测试设备		Schwank	燃气红外线取暖器
	自动控制系统和仪器	水下造粒机		Leybold	真空发生器
家具	魏尼希	自动制模机		Konig & Bauer	印钞机
	海门、黑尔德	双带压机		Weckerle	口红金属外壳铸造机
	霍恩贝尔格	家具行业使用机器		DMI	空调柴油发动机
	Glunz、普夫莱德雷尔	如压制板、纤维板之类的木材料		Winterhalter Gas-tronom	餐馆专用洗碗机
	Hoppe	门窗把手		Steiner Optik	军用望远镜
	辛佩尔坎普机械厂	刨花板液压机		Marklin	模型火车
	G.W.Barth	可可豆烤箱		Aeroxon	非化学捕虫器捕蝇带
	Suspa	洗衣机减震器			
	Hahn	博物馆玻璃展柜			

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

细分的产业与特殊的产品：德国隐形冠军名录（2）

产业	公司	产品	产业	公司	产品
纺织	埃哈特－莱默尔、卡	拉舍尔织机	现代服务业	Deutsche Messe	交易会组织和设备服务
	Grosse	提花机		Sohne Brahler	会议和翻译服务
	黑尔萨	垫肩、护肩		SAP	客户（标准）服务器应用
	Union Knopf	纽扣		Karcher	楼房、汽车清洗
	Groz-Beckert	针	休闲用品	ASB Grunland	盆栽土壤
	Becher	大型伞具		Gartenbau Dummen	一品红植物
电子产品	Aixtron	薄膜设备		Neumann	绿色咖啡
	康瓦克	CD－外层设备		Joh. Barth	蛇麻子及其产品
	格罗曼	电子器件装配系统		Automatik Apparate	水下鱼饵
	莱博尔德	真空技术		Smithers Oasis	盆栽泡沫石
	瓦克	硅		Tetra	热带鱼鱼食
	迈斯纳－武尔斯特	清洁室技术		Suwelack	面用化妆品、胶质面具
医疗器械	Aesculap	医用手术器械	其他	Hille & Muller	冷轧带钢
	Soring	超声波解剖器具		Carl Jager	蚊香、香火等
	Matth. Hohner	口腔器具		Institut Forster	无破坏材料试验
	Paul Binhold	解剖教学用具			
	Tente Rollen	病床专用脚轮			

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



休闲消费和体育用品中的许多隐形冠军和机械制造仍然密切相关，如风筝滑翔机（瑞士滑翔技术公司）、潜水器械（瑞士潜水器械技术公司）、切割水晶首饰（奥地利斯瓦罗夫斯基公司），等等。

因此，德国和非德国隐形冠军的产业特征与特殊产品领域充分表明：

（1）以特殊机械设备类产品为主的机械细分产业是传统产业隐形冠军的摇篮；

（2）新型消费（休闲消费与现代服务）顺应当前产业发展潮流成为了新兴产业隐形冠军摇篮。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

非德国隐形冠军的产业分布与特色产品

产业部门	国家	公司	主要产品	产业部门	国家	公司	主要产品
各类机械设备	法国	欧洲直升机	直升机（非军用）	休闲消费、体育用品	奥地利	斯瓦罗夫斯基	切割水晶首饰
	法国	马尼托	崎越野叉车		奥地利	费希尔	越野滑雪产品
	法国	索法莫尔	脊背手术/移植器械		奥地利	梅-梅尔霍夫	纸箱
	意大利	德朗海	移动空调		奥地利	特里恩博格	香烟纸
	日本	马渊发动机	小型马达（如用于影碟机）		法国	罗斯格努	高山滑雪产品
	日本	小蜜蜂公司	微型轴承		西班牙	丘帕-丘帕斯	糖果
	日本	Nideq	驱动区马达		西班牙	弗赖克纳特	汽酒
	日本	尼康	半导体生产、平版印刷设备		瑞士	滑翔技术公司	风筝滑翔机
	卢森堡	欧洲联合公司	精梳仪表盘		瑞士	潜水器械技术公司	潜水器械
	新西兰	加拉格尔	农业电围栏		法国	巴波拉特	网球拍线
	瑞典	甘布罗	透析机器		葡萄牙	阿莫里	软木产品
	瑞士	艾里斯-赛罗诺	生物技术产品	工业原料	奥地利	维奇-拉德克斯	镁氧防火材料
	中国台湾	奇安特	山地车		丹麦	奈科矿产	硅灰石
	英国	德拉鲁	印钞机		美国	布拉什-维尔曼	铍工程产品
	英国	莫林斯	卷烟机		美国	S.D沃轮公司	无木涂布纸
	英国	文坦集团	电视摄像配件		南非	SAPPI-SATCCOR	无解纸浆
	英国	米科	大规模并联加工		美国	洛克蒂特	无氧胶粘剂
	美国	克雷研究公司	超级计算机	现代服务业	美国	BE航空电子公司	飞机乘客控制系统
	美国	医药电子设备公司	心脏起搏器		美国	国际研究学院	会议/研讨会
	美国	梅尔罗	多用途装载机		美国	传感科学	电子元件保护
	美国	莫顿国际	空气包		瑞士	塞伯拉斯-吉纳德	火警系统
	美国	罗尔工业	商用吊舱				
	美国	圣贾德医药公司	人造心脏瓣膜				
	美国	超级国际工业公司	铝轮毂				

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

目录

一、为什么讨论隐形冠军

二、隐形冠军成长的经济背景与产业特征

三、中国冠军成长与向世界冠军嬗变正当其时

四、当前及未来中国冠军与世界冠军值多少钱

德国经济结构与企业结构：制造业与中小企业的重要性

1. 第二产业占有非常重要的地位

迄今为止，德国的第二产业在国民经济中仍占 35%的比重，其中汽车、机械、电器和化工等部门是经济的四大支柱产业，占全部工业产值的 40%以上，其他如精密仪器、光学、航空航天、钢铁加工工业、食品、纺织与服装业也很发达。

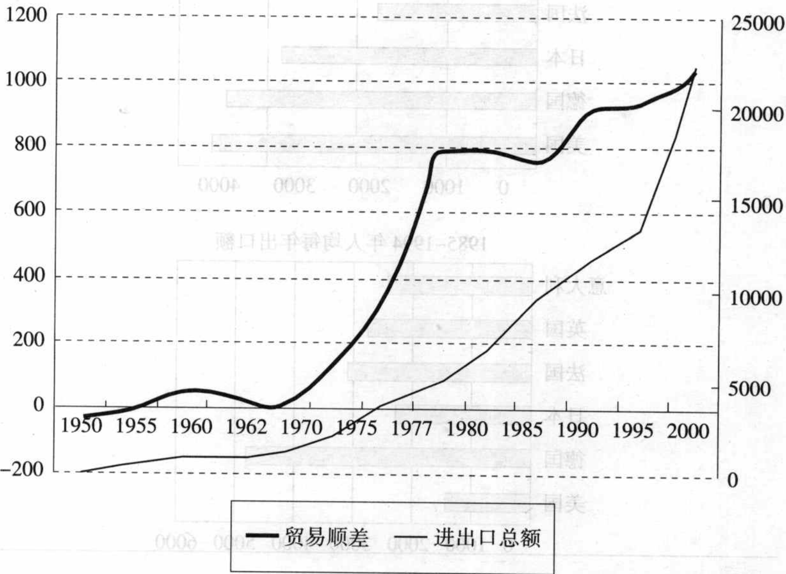
2. 外贸依存度高，典型的经济外向型国家

主要部门的产品一半或一半以上销往国外，对外贸易一直是推动德国经济前进的一个重要发动机。

3. 工业主要由中小企业组成

大约 2/3 的工业企业雇员不到 100 名，众多中小企业专业化程度较高，平均技术水平较高。实际上，德国经济的发展主要依靠中小企业支撑的，它不但创造了大量的物质财务，而且还解决了就业、培训的问题，进而起到了稳定社会的作用。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

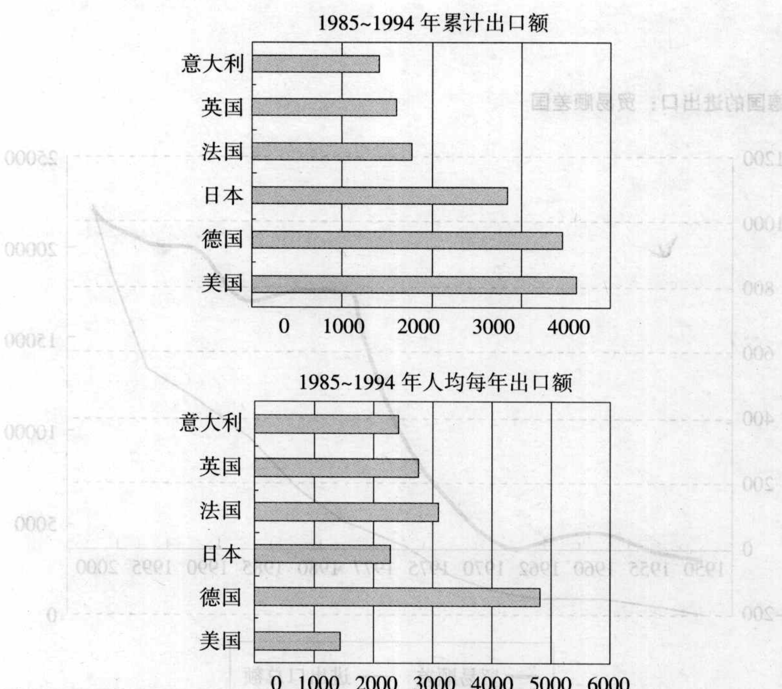


德国对外贸易特点：

1. 出口增长速度大于进口，长期保持贸易顺差。
2. 从出口产品构成来看，高技术产品出口比重大。也正是依托强大的经济基础、较高的技术水平和工业水平，使得德国出口产品具有极大的国际市场竞争力，在世界市场占有一席之地。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

德国出口规模的迅速增长与比较实力



德国出口产品结构变化：强者恒强

	1995		2000	
	金额（亿马克）	比重（%）	金额（亿马克）	比重（%）
食品	293.14	4.0	390.70	3.4
饮料与烟草	48.81	0.7	70.56	0.6
原材料	137.57	1.9	180.20	1.5
矿物燃料	67.29	0.9	165.09	1.4
动植物油脂	20.55	0.3	21.37	0.2
化工品	981.09	13.5	1478.47	12.7
初级加工品	1207.06	16.6	1626.50	13.9
机械和车辆	3607.83	49.6	5975.67	51.2
各种制成品	725.95	10.0	1093.04	6.4
其他	188.03	2.6	671.53	5.8

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

日本经济发展阶段与产业结构的转变

	1945~1955	1955~1973	1973~1985	1985 年至今
经济发展时期	战后恢复时期	高速增长时期	稳定增长时期	泡沫经济和萧条时期
产业特征	劳动密集型产业	资本密集型产业	技术密集型产业	信息产业

高速增长时期，二、三产业发展迅速

	1955 年	1960 年	1970 年
第一产业	19.2	12.8	5.9
第二产业	33.8	40.8	43.1
第三产业	47.0	46.6	50.9

日本产业结构的转变

	食品		纤维		化学		金属及制品		机械		其他	
	产值	就业	产值	就业	产值	就业	产值	就业	产值	就业	产值	就业
1950	8.1	9.0	18.9	21.0	14.9	8.5	15.5	11.7	17.2	20.9	25.4	28.9
1955	11.4	11.0	13.6	19.4	13.8	7.1	15.0	12.0	18.8	20.1	27.4	30.4
1960	8.5	10.0	9.4	15.3	11.0	5.6	16.3	13.3	31.3	26.7	23.5	29.1
1965	10.0	11.2	8.0	13.3	10.6	4.9	14.9	13.2	29.7	26.2	26.8	31.2
1970	8.0	9.8	6.1	10.8	10.1	4.2	16.0	13.8	34.8	31.9	25.0	29.5
1975	10.2	10.1	5.3	8.6	8.8	4.0	14.7	13.6	33.0	30.2	28.0	33.5
1980	9.4	10.96	3.9	6.7	8.4	4.0	16.4	13.2	34.4	30.2	27.5	31.3
1985	7.7	9.3	3.2	5.6	9.6	3.6	13.6	12.3	40.3	38.3	25.6	30.9
1990	6.7	9.8	2.6	4.8	9.5	3.6	13.8	12.1	40.6	38.7	26.8	31.0
1994	8.0	10.7	1.8	2.7	10.1	3.8	12.6	12.3	38.1	38.3	29.4	32.2

结构转变动因：

- □技术进步拉动
- □产业政策扶持
- □海外投资增长

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

日本出口商品结构与变化

年份	食品	纤维	化学制品	金属及其制品	机械机器	其他
1950	6.3	48.2	1.9	18.3	9.9	15.4
1955	6.3	37.3	4.7	16.7	12.3	22.7
1960	6.6	30.2	4.2	13.9	22.9	22.2
1965	4.1	18.7	6.5	20.3	31.3	19.1
1970	3.4	12.5	6.4	19.7	46.3	11.7
1975	1.4	6.7	7	22.4	53.8	8.7
1980	1.2	4.9	5.2	16.4	62.8	9.5
1985	0.8	3.6	4.4	10.5	71.8	8.9
1998	0.6	2.6	5.3	8.2	74.3	9.6

隐形冠军成长的经济背景总结

德国和日本隐形冠军的成长背景大致可以归纳为 3 点：

第一，一个快速的经济增长阶段；

第二，隐形冠军的产业分布与该国经济的产业结构和企业结构密切相关；

第三，隐形冠军的成长来自于该国贸易实力的增强。

美国隐形冠军是上述规律的再次印证：

我们观察的 13 家美国隐形冠军公司中，属于现代服务（含设备）和技术创新两大产业门类的公司为 9 家（占比为 69.23%），这与美国以技术创新为驱动的经济增长特征十分吻合。

目录

一、为什么讨论隐形冠军

二、隐形冠军成长的经济背景与产业特征

三、中国冠军成长与向世界冠军嬗变正当其时

四、当前及未来的中国冠军与世界冠军值多少钱

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中国企业成长的土壤：共性与特性

共性：从经济增长阶段看

制造业——进入以自主创新为驱动的制造业升级阶段，进口替代和出口升级成为新型工业化阶段的核心特征；

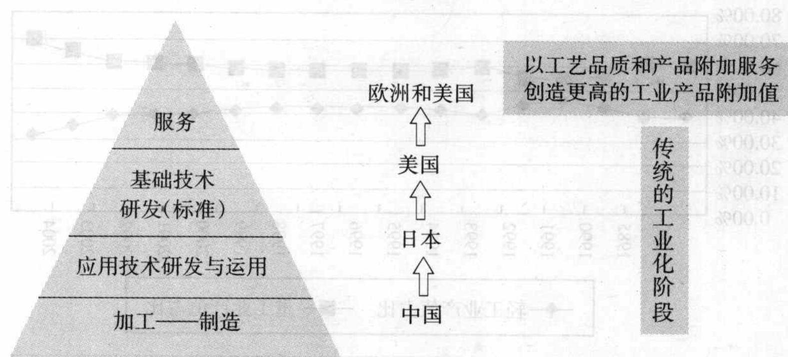
新型消费（含产业服务）——从居民服务业向工商（产业）服务业升级的阶段，产业消费升级和职能外包成为服务业升级的核心驱动力。

特性：从战略目标看

制造业——立足本土的中国冠军向融入全球产业体系的世界冠军迈进；

新型消费（含产业服务）——中国冠军不亚于“世界冠军”的价值含量。

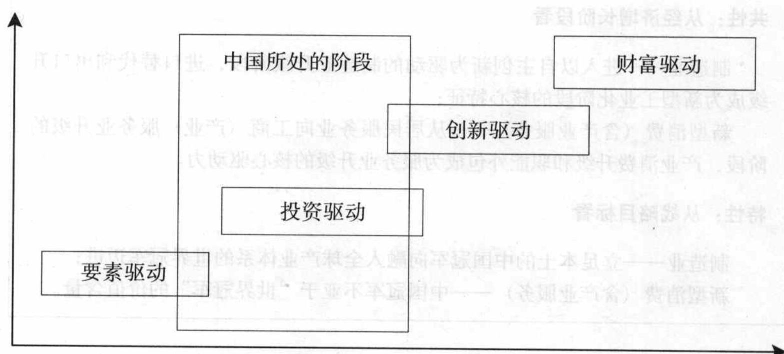
中国经济增长的阶段：一种全球化产业层级的观点



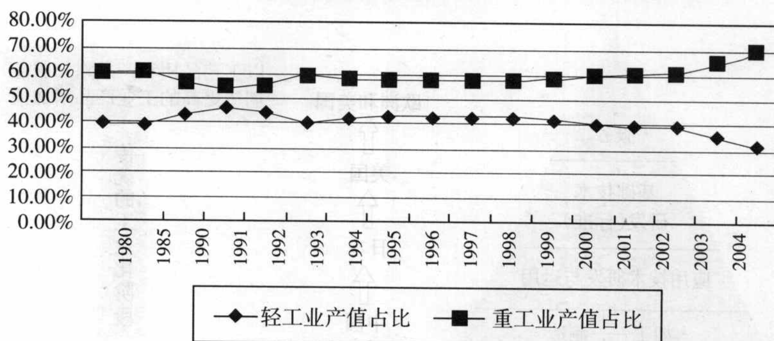
中国在全球产业层级中的不断升级，是企业成长为全球冠军的最佳时机

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中国经济增长的阶段：产业国际竞争力提升的观点



中国经济增长的结构——工业结构的轻重比例变化



1999年以后，重工业占比开始重新进入上升通道，以装备制造为代表的重工业将承担中国整体工业实力提升的重任，是新型工业化道路的主导产业。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中国经济增长的结构：制造业增长结构（1）：1986 年为基准的产值占比

工业产业类别	1986~2005 均值	1986~2005 均值	较 1986~2005 均值增长
通信设备、计算机及其他电子设备制造业	5.67%	497.12%	189.29%
黑色金属矿采选业	0.21%	226.94%	185.80%
电力、热力的生产和供应业	4.29%	255.36%	164.91%
仪器仪表及文化、办公用机械制造业	0.82%	174.14%	134.35%
有色金属冶炼及压延加工业	2.40%	151.74%	131.30%
黑色金属冶炼及压延加工业	6.51%	144.61%	131.02%
家具制造业	0.44%	124.50%	128.19%
燃气生产和供应业	0.17%	153.67%	123.50%
石油加工、炼焦及核燃料加工业	4.07%	130.91%	117.07%
电气机械及器材制造业	4.74%	152.04%	116.47%
煤炭开采和洗选业	1.99%	108.09%	114.50%
交通运输设备制造业	5.49%	201.64%	113.71%
木材加工及木、竹、藤、棕、草制品业	0.68%	126.93%	106.48%
通用设备制造业	4.09%	85.16%	103.03%
塑料制品业	1.97%	139.22%	102.27%
石油和天然气开采业	2.47%	120.66%	101.27%
文教体育用品制造业	0.59%	150.62%	99.51%
皮革、毛皮、羽毛（绒）及其制品业	1.39%	153.84%	99.21%
化学原料及化学制品制造业	6.62%	113.92%	98.29%
专用设备制造业	2.49%	133.95%	97.03%

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中国经济增长的结构：制造业增长结构（2）：1999 年为基准的产值占比

工业产业类别	1999~2005 均值	较 1999 年增长	较 1999~2005 均值增长
黑色金属矿采选业	0.24%	194.35%	164.05%
黑色金属冶炼及压延加工业	6.43%	151.42%	132.75%
煤炭开采和洗选业	1.76%	133.79%	128.91%
电力、热力的生产和供应业	5.57%	128.58%	126.92%
有色金属冶炼及压延加工业	2.58%	127.92%	122.12%
家具制造业	0.48%	129.54%	118.50%
通信设备、计算机及其他电子设备制造业	9.72%	133.77%	110.41%
通用设备制造业	3.83%	113.81%	110.00%
仪器仪表及文化、办公用机械制造业	1.03%	113.87%	106.87%
石油加工、炼焦及核燃料加工业	4.53%	128.17%	105.33%
燃气生产和供应业	0.20%	113.30%	104.73%
有色金属矿采选业	0.45%	91.15%	101.30%
电气机械及器材制造业	5.59%	99.88%	98.80%
化学原料及化学制品制造业	6.60%	95.99%	98.50%
木材加工及木、竹、藤、棕、草制品业	0.75%	94.21%	97.16%
农副食品加工业	4.39%	87.21%	96.13%
专用设备制造业	2.57%	88.78	94.20%
塑料制品业	2.18%	90.21%	92.23%
橡胶制品业	0.95%	81.35%	91.66%
造纸及纸制品业	1.81%	90.56%	91.19%

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中国经济增长的结构：第三产业结构变迁三段论

第三产业结构变迁三段论（人均 GDP 为基准）：
600 美元以下——商业、旅馆、饭店为主导；
600~1000 美元——商业、旅馆、饭店占比稳重微降，运输、仓储、邮电、金融保险、不动产和工商业服务占比逐步上升；
2000 美元以上——金融保险、不动产和工商业服务成为主导，运输、仓储和邮电比重略有下降。

中　国	1970	1980	1985	1990	1993	1995	均值
人均 GNP（美元）							
第三产业占 GDP	20.9	21.9	27.4	29.3	27.7	26.2	
商业、旅馆和饭店	29.7	27.9	34.3	27.6	25.6	24.8	28.04
运输、仓储和邮电	19.1	20.5	16.1	16.7	17.3	17.9	17.70
金融保险、不动产和工商服务	17.7	14.2	16.4	26.3	26	26.7	21.92

印度	1970	1980	1985	1990	1993	1996	均值
人均 GNP（美元）	110	250	280	370	320	350	
第三产业占 GDP	32	35.9	37.7	38.8	36.1	42	
商业、旅馆和饭店	33.6	33.4	33.2	31.6	31.3	34.2	32.88
运输、仓储和邮电	11.1	13	13.5	13.8	13.5	13.5	13.07
金融保险、不动产和工商服务	25.3	24.5	24.9	25.8	27.3	26.8	25.77

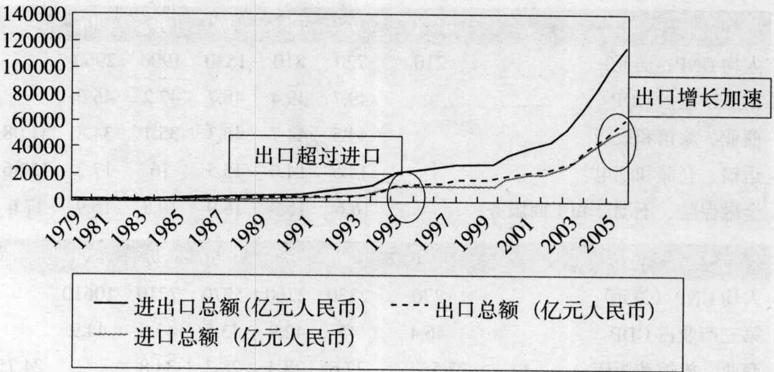
泰国	1970	1980	1985	1990	1992	1996	均值
人均 GNP（美元）	210	720	810	1530	1900	2960	
第三产业占 GDP		49.7	49.4	48.7	47.2	46.6	
商业、旅馆和饭店		44.5	44.7	46.3	35.1	34.8	41.08
运输、仓储和邮电		14.5	14.6	15.5	16	17.2	15.56
金融保险、不动产和工商服务		16.6	15.8	18.9	19.8	16.9	17.6

韩国	1970	1980	1985	1990	1992	1996	均值
人均 GNP（美元）	270	2330	2260	5770	7210	10610	
第三产业占 GDP	46.4	45	42.9	43.5	43.5	44.9	
商业、旅馆和饭店	27.5	27.6	28.4	28.3	34.8		24.75
运输、仓储和邮电	9.9	18	17.7	18.4	19.3		19.30
金融保险、不动产和工商服务	21.4	24.7	27.4	31.4	32.9		20.55

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

日本	1970	1980	1985	1990	1992	1996	均值
人均 GNP（美元）	1940	10440	10950	26100	28750	39770	
第三产业占 GDP	52.3	55.7	55.6	54.4	54.3	63.1	
商业、旅馆和饭店	18.7	24.9	22.9	24.1	24.8	21.6	22.83
运输、仓储和邮电	15.3	11.2	11.4	11	11.1	10.3	11.72
金融保险、不动产和工商服务	22.1	25.9	26.6	28.3	27.7	27	26.27

德国	1970	1980	1985	1990	1992	1995	均值
人均 GNP（美元）	2840	14150	10560	22720	23360	27500	
第三产业占 GDP		51.7	53.9	55.9	56	58.1	
商业、旅馆和饭店		20.5	18.7	17.7	18	18.4	18.66
运输、仓储和邮电		9.8	9.8	10.1	9.9	10	9.92
金融保险、不动产和工商服务		22.3	22.9	22.8	23	21.9	22.58



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中国的进出口：进口角度看产业体系缺陷 —— 大类商品

	2004-12	2005-12	2006-09	平均	占比
十六类—机器、机械器具、电气设备及其零件、录音机及放声机、电视图像、声音的录制和重放设备及其零件、附件	233705120	271214660	237631936	247517238.67	41.19%
五类—矿产品	67131603	92283979	94288347	84567976.33	14.07%
十五类—贱金属及其制品	48627484	56594963	42593698	49272048.33	8.20%
十八类—光学、照相、电影、计量、检验、医疗或外科用仪器及设备、精密仪器及设备、钟表、乐器，上述物品的零件、附件	41342290	51196615	43709608	45416171.00	7.56%
六类—化学工业及其相关工业的产品	42868570	50578041	41444771	44963794.00	7.48%
七类—塑料及其制品；40 章—橡胶及其制品	32802742	38907913	34041217	35250624.00	5.87%
十一类—纺织原烊及纺织制品	23007602	234444655	19762204	22071487.00	3.67%
十七类—车辆、航空器、船舶及有关运输设备	19474164	19889375	22055707	20473082.00	3.41%
二类—植物产品	11033254	11162525	8177297	10124358.67	1.68%
十类—木浆及其他纤维状纤维素浆；纸及纸板的废碎品；纸、纸板及其制品	10306084	11003812	8829731	1004654233	1.67%

机械设备类产品合计占比为 52.15%；金属、化学工业及塑料制品合计占比为 21.55%

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中国的进出口：机械设备及制品进口明细 —— 进口替代效应显著的产业

单位：千美元	2004 年	占比	2005 年	占比	2006 年（1~9 月）	占比	平均	下降幅度
制造纸及纸制品用机械及零件	1389811	0.25%	832530	0.13%	571615	0.10%	0.16%	-60.28%
船舶	670414	0.12%	413295	0.06%	370530	0.06%	0.08%	-46.46%
橡胶或塑料加工机械及零件	3186379	0.57%	2457415	0.37%	1869018	0.32%	0.42%	-43.36%
发电机组及旋转式变流机	1174792	0.21%	1230024	0.19%	699139	0.12%	0.17%	-42.53%
食品加工机械及零件	332261	0.06%	272111	0.04%	200958	0.03%	0.04%	-41.59%
工业用缝纫机	278837	0.05%	264885	0.04%	172008	0.03%	0.04%	-40.43%
数字式自动数据处理设备	2359615	0.42%	2245435	0.34%	1480300	0.25%	0.34%	-39.42%
制冷设备用压缩机	1088194	0.19%	1013090	0.15%	713507	0.12%	0.16%	-36.68%
印刷、装订机械及零件	1653910	0.29%	1570668	0.24%	1148554	0.20%	0.24%	-32.9%
载客电梯	157109	0.03%	144489	0.02%	109230	0.02%	0.02%	-32.86%
冷冻机和制冷设备	974128	0.17%	982859	0.15%	720373	0.12%	0.15%	-28.59%
型模及金属铸造用型箱	1256594	0.22%	1401718	0.21%	962444	0.17%	0.20%	-26.04%
医疗仪器及器械	1952771	0.35%	2216661	0.34%	1574125	0.27%	0.32%	-22.16%

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中国的进出口：机械设备及制品进口明细——存在进口替代效应的产业

单位：千美元	2004 年	占比	2005 年	占比	2006 年（1~9 月）	占比	平均	下降幅度
金属轧机及零件	1009509	0.18%	1112325	0.17%	859580	0.15%	0.17%	-17.77%
电动机及发电机	2110626	0.38%	2265243	0.34%	1798535	0.31%	0.34%	-17.71%
液泵及液体提升机	1387343	0.25%	1406026	0.21%	1205773	0.21%	0.22%	-16.07%
活塞式内燃机的零件	1670666	0.30%	1498900	0.23%	1457014	0.25%	0.26%	-15.78%
旋转式电力设备的零件	1067527	0.19%	1181036	0.18%	967457	0.17%	0.18%	-12.48%
建筑及采矿用机械及零件	2292087	0.41%	2015662	0.31%	2083439	0.36%	0.36%	-12.22%
金属加工机床	5915555	1.05%	6496149	0.98%	5425392	0.93%	0.99%	-11.43%
焊接机器及零件	805927	0.14%	923529	0.14%	757259	0.13%	0.14%	-9.26%
塑料制品	2117829	0.38%	2469139	0.37%	2057851	0.35%	0.37%	-6.17%
蒸汽锅炉及过热水锅炉	75114	0.01%	75285	0.01%	73954	0.01%	0.01%	-4.92%
自动数据处理设备及其部件	14468639	2.58%	18020811	2.73%	14340754	2.47%	2.59%	-4.29%
电池	2869323	0.51%	3495107	0.53%	2860941	0.49%	0.51%	-3.71%
玻璃纤维及其制品	514687	0.09%	602618	0.09%	530887	0.09%	0.09%	-0.39%

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中国的进出口：机械设备及制品进口明细——进口替代效应尚未显现的产业

单位：千美元	2004年	占比	2005年	占比	2006年（1~9月）	占比	平均	下降幅度
变压、整流、电感器及零件	4486405	0.80%	5140603	0.78%	4713378	0.81%	0.80%	1.45%
金属制品进口	6100203	1.09%	7023330	1.06%	6409984	1.10%	1.08%	1.47%
通断及保护电路装置及零件	8680867	1.55%	10496323	1.59%	9612596	1.65%	1.60%	6.93%
阀门	1968425	0.35%	2380347	0.36%	2210597	0.38%	0.36%	8.45%
航空器零件	683730	0.12%	785023	0.12%	818662	0.14%	0.13%	15.62%
金属冶炼铸造设备及零件	428996	0.08%	492961	0.07%	521133	0.09%	0.08%	17.31%
涡轮喷气发动机	273215	0.05%	438303	0.07%	372528	0.06%	0.06%	31.67%
汽轮机零件	323290	0.06%	515422	0.08%	446843	0.08%	0.07%	33.47%
无线电导航雷达及遥控设备	164425	0.03%	253265	0.04%	248822	0.04%	0.04%	46.13%
飞机	4231263	0.75%	5766096	0.87%	7186321	1.24%	0.95%	64.01%

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中国的进出口：从出口结构变化看产业竞争力——大类商品占比变化

大类商品	1995~2006.10 占比均值	2004~2006.10 占比均值
十六类—机器、机械器具、电气设备及其零件；录音机及放声机、电视图像、声音的录制和重放设备及其零件、附件（HS）进口总值—累计	38.70%	41.28%
五类—矿产品（HS）进口总值—累计	9.53%	13.97%
十五类—贱金属及其制品（HS）进口总值—累计	8.86%	8.20%
六类—化学工业及其相关工业的产品（HS）进口总值—累计	7.76%	7.46%
十一类—纺织原料及纺织制品（HS）进口总值—累计	7.52%	3.66%
七类—塑料及其制品；40 章—橡胶及其制品（HS）进口总值—累计	6.92%	5.86%
十八类—光学、照相、电影、计量、检验、医疗或外科用仪器及设备、精密仪器及设备；钟表；乐器；上述物品的零件、附件（HS）进口总值—累计	4.92%	7.56%
十七类—车辆、航空器、船舶及有关运输设备（HS）进口总值—累计	3.74%	3.44%
十类—木浆及其他纤维状纤维素浆；纸及纸板的废碎品；纸、纸板及其制品（HS）进口总值—累计	2.64%	1.67%
二类—植物产品（HS）进口总值—累计	1.89%	1.68%

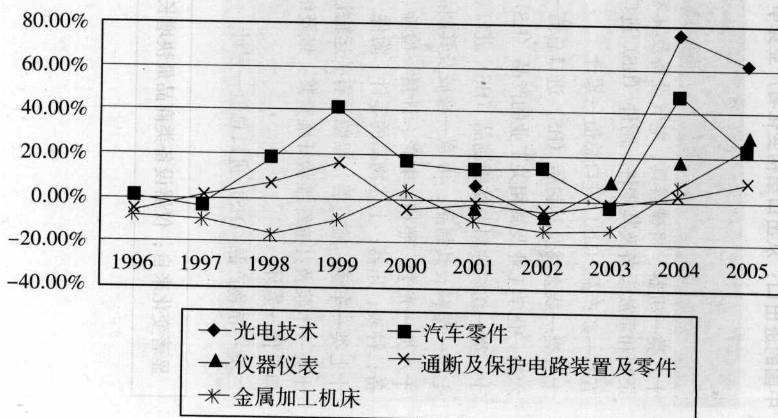
显著变化来自：仪器设备类商品最快增长；家电产品比重进一步提高；矿产品快速增长

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中国的进出口：从出口结构变化看产业竞争力——工业制成品具体产品出口优势变差指数

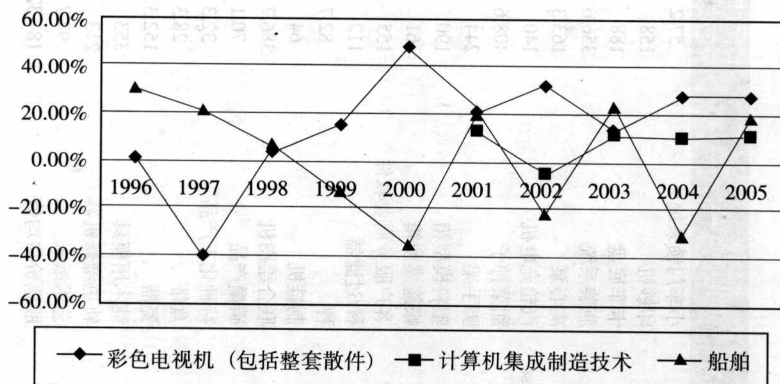
工业制成品	均值	工业制成品	均值
数字式自动数据处理设备	138.53%	电线和电缆	7.41%
复印机	44.42%	轮胎	4.51%
光电技术	28.44%	家具及其零件	3.57%
计算机与通信技术	20.96%	船舶	1.84%
电视、收音机及无线电讯设备的零附件	19.80%	通断及保护电路装置及零件	1.63%
蓄电池	19.04%	工业用缝纫机	-0.13%
集成电路及微电子组件	17.63%	灯具、照明装置及类似品	-1.22%
汽车零件	16.54%	电容器	-1.36%
彩色电视机（包括整套散件）	14.96%	电动机及发电机	-3.42%
自动数据处理设备的零件	14.93%	平板玻璃	-3.87%
显示器	12.51%	金属加工机床	-4.69%
仪器仪表	8.75%	普通缝纫机	-6.62%
计算机集成制造技术	8.30%	变压器	-20.55%
二极管及类似半导体器件	7.56%	激光唱	-20.80%

中国的进出口：从出口结构变化看产业竞争力——出口优势变差指数显著上升的产业



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中国的进出口：从出口结构变化看产业竞争力——出口优势变差指数出现回升迹象的产业



世界平坦化与中国企业的冠军之路：整体工业实力与国家竞争优势

机遇：	挑战：
（1）参与全球产业分工的机遇摆在眼前，全球市场越来越成为企业的目标市场 （2）平坦化为中国冠军向世界冠军的嬗变指明方向： 世界卖给中国——中国卖给世界	（1）以中国和印度为代表的发展中大国的现代化进程依然是复杂的和渐进的，国家整体工业实力的提升是改善全球经济地位根本所在 （2）全球市场份额的获取意味着改变现有市场竞争格局，这必须依赖于一国的整体竞争优势

目录

一、为什么讨论隐形冠军

二、隐形冠军成长的经济背景与产业特征

三、中国冠军成长与向世界冠军嬗变正当其时

四、当前及未来的中国冠军与世界冠军值多少钱

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

德国隐形冠军的平均股价

公司	产品	股票价格（美元）	公司	产品	股票价格（美元）
Aqua Signal	船舶灯光系统	60	Kiekert	小车门锁系统	57.2
Barmag	纤维工业机器	113.3	Koenig & Bauer	印钞机	158
Biotest	特效药	213.3	Kogel	卡车底盘	188
Bowe Systec	纸张管理	200	Krones	瓶装系统	356.6
CeWe	照相精放大	303.3	KSB	离心泵	163.3
CS-Interglas	电子工业技术织物	93.3	hnle，Kopp & Kausc	汽轮充电机	140
Drager	保温箱	146	KWS	甜菜种子	408.6
Durr	汽车喷漆系统	301.3	Plettac	脚手架	244
Edding	毡制品标记器	430	Revell	塑料模型箱	190
eff-eff Fr.Fuss	安全产品	36.4	Roder	帐篷模型箱	61
Ex-Cell-O	轨道磨床	84	SAP	客户服务商业软件	155
菲尔曼眼镜	眼镜零售批发	48.6	Sartorius	秤/过滤器	112
Fresenius	透析器械	1040	Schenck	秤	82.7
Garny	银行保险柜及配件	307.7	Schon & Cie	制鞋机	64
Grohe	卫生器具配件	216.7	Schumag	联合绘图机	386.7
Hegener+Glaser	国际象棋电脑	52.7	SGL	碳墨产品	70.1
Herlitz	文体用品	170	SKW Trostberg	特种化工产品	32.3
Hermle	万能铣床/镗床	92.7	Turbon	盒带	28.3
Hohner	口琴/手风琴	46	Villeroy &Boch	瓷器	152.3
Jado	门窗五金	9.1	Weinig	纯木用模具	353
Jungheinrich	电器材料处理设备	157.3	Windhoff	轨道维修机器	213
KHS	饮料瓶装系统	142.6	Zanders	艺术纸张	97.7
				股票价格均值	181.32

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

德国隐形冠军价格与 DAX 指数成份股的绝对价格比较

	股票绝对价格均值（美元）	最高价	最低价
德国隐形冠军	181.32	1040	9.10
DAX30 成份股（2000 年汇率）	61.22	149.15	10.23
DAX30 成份股（当前汇率）	83.78	204.10	14.00

德国隐形冠军的股票价格摘自国内 2001 年翻译出版的赫尔曼·西蒙所著《隐形冠军——全球 500 佳无名公司的成功之道》，作者没有注明数据时间，但可以肯定是 2000 年或更早一些的股票价格数据；

德国 DAX 指数 2007 年年初与 2000 年年初大致相当，股价变化因此忽略不计。

在上述假设前提下，隐形冠军组合的绝对价格均值较 DAX 成份股（2000 年汇率）和 DAX 成份股（当前汇率）分别高出 196.18%和 116.42%；最高股价则分别高出 597.28%和 409.56%。

德国隐形冠军估值与 DAX 指数成份股的比较

公司列表	主营领域	2005		2006
		PE	ROE	PE
KSB GR Equity	离心泵	20.11	4.22	49.80
SGL GR Equity	碳墨产品	27.90	9.57	38.06
SAP GR Equity	客户服务商业软件	31.70	28.84	33.42
SRT GR Equity	秤/过滤器	16.92	15.53	29.96
FRE GR Equity	透析器械	20.08	9.99	28.80
BIO GR Equity	特效药	21.64	7.48	25.66
SKB GR Equity	印钞机	21.04	4.16	25.51
CWC GR Equity	照相加工	32.05	7.37	25.43
KWS GR Equity	甜菜种子	13.64	8.78	19.86
KRN GR Equity	瓶装系统	14.26	11.58	19.29
MBH3 GR Equity	万能铣床/镗床	12.67	14.41	17.83
平均		21.09	11.08	28.51
DAX index	德国 DAX30 指数	14.85	14.22	14.26

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中国细分行业冠军队伍（100 家公司）的总体特征：规模、盈利能力、市场表现

	细分行业龙头均值	全部 A 股均值	高出比例（%）
公司总市值（2006 年年底，亿元）	87.56	46.81	87.03%
流通市值（2006 年年底，亿元）	36.38	13.98	160.31%
每股收益摊薄（20063Q，元）	0.45	0.28	62.11%
每股收益摊薄（2005 年，元）	0.53	0.17	208.88%
每股收益摊薄（2004 年,元）	0.54	0.24	120.01%
净资产收益率（20063Q，%）	10.10	1.64	516.48%
净资产收益率（摊薄）（2005 年，%）	12.22	−3.79	
净资产收益率（摊薄）（2004 年，%）	12.05	−10.21	
主营业务收入（20063Q，万元）	268998.61	121821.53	120.81%
主营业务收入（2005 年，万元）	182420.98	117984.08	54.61%
主营业务收入（2004 年，万元）	263416.90	112771.47	133.58%
股票价格（2006 年，元）	15.09	7.57	99.25%
股票价格（2005 年，元）	8.28	4.76	73.20%
股票价格（2004 年，元）	10.03	6.14	63.54%
复权区间涨跌幅（2006 年，%）	114.39	74.47	53.61%
复权区间涨跌幅（2005 年，%）	3.29	−12.52	
复权区间涨跌幅（2004 年，%）	1.25	−14.74	

中国细分行业冠军与准冠军：成长的空间与股价的差异

成长的空间：
（1）从全球视野观察，这些冠军和准冠军企业的平均主营业务收入如果达到隐形冠军（不超过 10 亿美元）的标准的 90%，那么其主营收入的成长空间依然在 100%左右；
（2）从数量进一步观察，我们选择的 100 家冠军和准冠军企业中，销售收入低于 10 亿美元的占比为 77%，他们的潜在增长空间更是相当诱人。

股价的差异：
（1）冠军与准冠军企业和 A 股市场整体的价格差呈喇叭口状不断扩大；
（2）冠军与准冠军企业股价高于 A 股市场整体股价的幅度仍只有德国市场（考虑汇率因素的股价）股价高幅的不到一半。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我们关注的冠军与准冠军股票池（68只股票）：产业、盈利及市值

投资方各	具体产业	公司数量	数量占比	总市值（亿元月）	市值占比
装备制造	汽车车辆及零配件	10	14.49%		
	机械及军工	7	10.14%		
	电力设备	5	7.25%		
	电子设备	1	1.45%		
现代消费与产业服务	食品饮料	5	7.25%		
	计算机软件	5	7.25%		
	房地产	5	7.25%		
	机场港口航运	5	7.25%		
	建筑建材	4	5.80%		
	医药生物	4	5.80%		
	零售	4	5.80%		
	旅游	3	4.35%		
化工产品	基础化工	6	8.70%		
	化工材料	1	1.45%		
其他	煤炭	3	4.35%		
	造纸	1	1.45%		
合计		69	100.00%		

根据我们对中国经济和企业发展阶段自上而下的判断，我们基于上述股票池给出的冠军组合的产业配置比例如下：

装备制造：50%　　新型消费和产业服务：40%　　化工产品：10%

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我们推出的冠军组合——“20梦之队”

产业领域	具体行业	上市公司	EPS 2006年	EPS 2007年	EPS 2008年	PE 2006年	PE 2007年	PE 2008年	评级
装备制造									
	工程机械	柳工	0.73	0.95	1.20	23.42	18.00	14.25	买入
		山推股份	0.32	0.423	0.50	28.53	21.23	18.26	增持
	航天军工	火箭股份	0.369	0.605	0.748	50.84	31.01	25.08	买入
		西飞国际	0.101	0.342	0.444	141.58	41.81	32.21	增持
	车辆及配件	中集集团	1.22	1.42	1.68	17.33	14.89	12.58	买入
		中国重汽	0.85	1.40	1.70	28.69	17.42	14.35	买入
		福耀玻璃	0.581	0.716	0.883	24.70	20.04	16.25	增持
		万丰奥威	0.29	0.42	0.55	26.38	18.21	13.91	增持
	电力设备	湘电股份	0.35	0.55	0.76	37.34	23.76	17.20	买入
	电子设备	大族激光	0.38	0.60	0.84	52.89	33.50	23.93	买入

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我们推出的冠军组合——“20梦之队”

产业领域	具体行业	上市公司	EPS 2006年	EPS 2007年	EPS 2008年	PE 2006年	PE 2007年	PE 2008年	评级
新型消费（含产业服务）									
	食品饮料	伊利股份	0.71	0.89	1.11	37.08	29.58	23.72	增持
	食品饮料	新中基	0.43	0.78	1.01	42.09	23.21	17.92	增持
	航运	中远航运	0.99	1.12	1.33	14.82	13.10	11.03	增持
	航运	南京水运	0.34	0.37	0.55	20.68	19.00	12.78	增持
	医疗器械	新华医疗	0.251	0.26	0.461	36.89	35.62	20.09	买入
	装饰装修(服务)	金螳螂	0.656	0.88	1.18	41.01	30.57	22.80	增持
	装饰装修(材料)	海螺型材	0.417	0.523	0.626	21.39	17.06	14.25	买入
	房地产	北京城建	0.30	0.75	1.00	42.30	16.92	12.69	买入
化工产品									
	材料	中国玻纤	0.363	0.445	0.558	25.07	20.45	16.31	买入
	化肥	华鲁恒升	0.76	1.05	1.46	18.91	13.69	9.84	买入

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

附录二 中国崛起时代的“漂亮 50”

“漂亮 50”是美国 20 世纪 60~70 年代被称为必须拥有的股票组合。其中品牌消费类企业如可口可乐、麦当劳、迪斯尼等在这个组合中占了很大比例，其次是代表新兴产业潮流的技术类和生物医药类企业，而重化工业和机械类股票则全部缺席“漂亮 50”。很显然，这样的股票组合是与美国当时的产业结构特征密切相关的，可以说“漂亮 50”是那个时代的“漂亮 50”，不是永恒的“漂亮 50”，它仅仅是一个时代的产物。因此，我们今天讨论中国的“漂亮 50”，同样不能离开中国经济发展的时代特征，而当前中国经济发展最重要的特征就是“大国崛起”。

一、大国崛起的经济特征

中央电视台在 2006 年年底的时候热播的一部纪录片就叫《大国崛起》，讲述了历史上各个阶段大国崛起的前因后果和前世今生，每一个大国的崛起都有着自己的故事。无论一国经济的增长采取怎样的模式，一些基

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

本的路径和环节通常是无法跨越的，因为跨越其实就意味着风险，这就像高楼要有坚实的地基一样，基础不牢固所带来的就是随时坍塌的风险。没有底蕴的大国是不可能长久的。

从大国崛起的基本路径看，我们认为经济大国的成长大致沿着这样的路线推进，即“制造业大国——消费大国——金融大国——经济大国”。由此可见，制造业是一个大国成长的基石，但制造业大国本身又有三个层次：第一，世界工厂，当前的中国仍然处于这样一个阶段，全球大量的加工制造业集中于中国，特别是轻工业和原材料加工业；第二，制造业基地，此时的内涵增加了大量应用型技术研发中心或基地的概念，历史上比较典型的是日本；第三，制造业中心，内涵进一步拓展到制造业技术标准的制定和基础性技术的研发中心，美国是典型代表。因此，中国制造业的发展只是刚刚起步，距离一个大国崛起所需要的制造业实力差距仍然十分巨大，也就是在中国崛起的过程中，无论是增长空间，还是增长时间，都是非常乐观的。消费大国和金融大国成长的基石是制造业，随着制造业的快速增长，国家财富和居民财富快速积累，消费升级成为大势所趋，金融服务本身其实也是消费升级的一种高层次需求，所以在制造业快速发展过程中，消费升级和金融服务的空间会随着财富总量的增加快速放大。

从标准的产业结构变迁路径看，相对比较完整的过

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

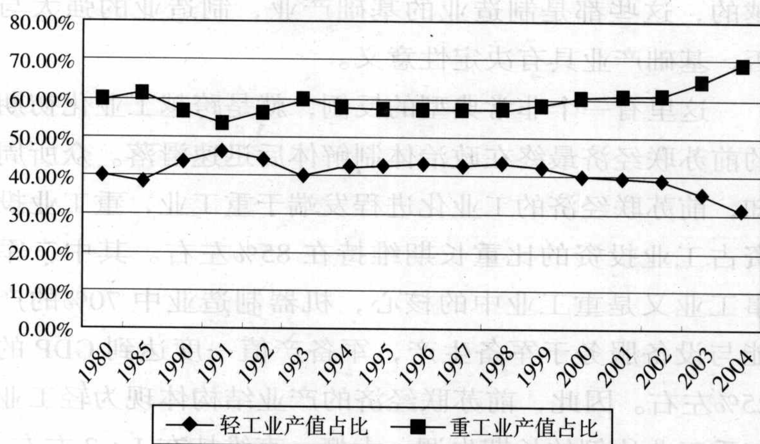
程是"纺织、食品等轻工业主导的工业化初期——钢铁、能源、机械、化工等重工业主导的重化工业时期——家电、汽车主导的高加工和组装时期——航空航天、核工业、计算机主导的高技术密集时期——信息网络、生物工程、新型材料、海洋开发等主导的微电子时代"。

作者始终认为，一个经济大国的成长，大体上是不可能远远偏离标准的产业结构变迁路径的。进一步讲，特别是其中的工业化初期和重化工业时期是绝对不可跨越的，这些都是制造业的基础产业，制造业的强大与否，基础产业具有决定性意义。

这里有一个非常典型的反例，就是跨越工业化初期的前苏联经济最终在政治体制解体后迅速滑落。众所周知，前苏联经济的工业化进程发端于重工业，重工业投资占工业投资的比重长期维持在 85%左右。其中，军事工业又是重工业中的核心，机器制造业中 70%的产能与设备服务于军备生产，军备产值一度达到 GDP 的 25%左右。因此，前苏联经济的产业结构体现为轻工业与重工业比例的长期失调，大概一直维持在 1：3 左右。不仅如此，经济中固定资产投资主要集中于新建企业发展，忽视技术改造投资，而新建和扩建投资中，建筑安装工程占比很高，机器设备投资占比偏低，1961~1965 年的机器设备投资仅占 37%，1981~1985 年的机器设备投资仅占 46%，而同期的美国机器设备投资占比达到

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

76%。从前苏联经济的产业结构和投资结构观察，纺织、食品等轻工业在产业结构变迁中被跨越和忽视了，即使是重点发展的重化工业也忽视了技术改造和设备更新，于是这种跨越就成为前苏联经济后来严重滑坡的重要原因。反观中国经济的发展，在改革开放前期与前苏联经济何其相似，但改革开放对制造业发展的最大意义在于成功地补上了轻工业发展的一课，从而可以使当前产业发展重点重新回到装备制造业为核心的重化工业，并使中国崛起之路更为坚实。



附录图1　改革开放前后中国轻重工业比例变化

二、经济增长的主题

我们对产业增长路径和产业结构变迁的分析，实际上都是为了一个目的，就是给“漂亮50”打上一个鲜

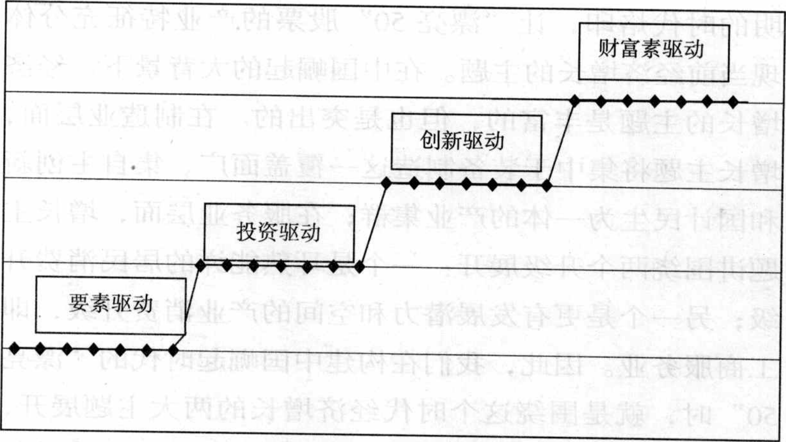
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

明的时代烙印，让“漂亮 50”股票的产业特征充分体现当前经济增长的主题。在中国崛起的大背景下，经济增长的主题是丰富的，但也是突出的。在制造业层面，增长主题将集中于装备制造这一覆盖面广、集自主创新和国计民生为一体的产业集群；在服务业层面，增长主题讲围绕两个升级展开：一个是耳熟能详的居民消费升级；另一个是更有发展潜力和空间的产业消费升级，即工商服务业。因此，我们在构建中国崛起时代的“漂亮 50”时，就是围绕这个时代经济增长的两大主题展开，否则“漂亮 50”会像无源之水一样，找不到持续增长的驱动力。

装备制造业之所以被国家推到如此重要的位置，最根本的原因是装备制造所覆盖的机械设备、船舶、航天、军工等产业是真正体现一国经济实力的产业，同时也是综合性最强的产业，所以可以称为是我国经济增长的驱动产业，特别是对于存在技术引进“瓶颈”的产业，更是需要自主创新来推动和突破。因此，装备制造业是中国从要素阶段向投资驱动阶段，再向创新驱动阶段升级的支柱性产业。

服务业的增长来自于第三产业内部的结构升级驱动。产业经济学领域的实证研究表明，第三产业内部结构的变迁大体可以分为三个阶段：当人均 GNP 在 600 美元以下时，商业、旅馆、饭店是服务业的主导产业；当人均 GNP 在 600~1000 美元时，商业、旅馆、饭店占

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



附录图 2　中国经济增长阶段一种划分

比开始出现微降，运输、仓储、邮电、金融保险、不动产和工商业服务占比逐步上升；当人均 GNP 在 2000 美元以上，运输、仓储和邮电等产业的比重略有下降，金融保险、不动产和工商业服务成为服务业的主导产业。这一点无论在发达国家，还是发展中国家，都有清晰的体现。

附录表 1　各国第三产业内部各行业产值占比变化

单位：%

印　度	1970 年	1980 年	1985 年	1990 年	1992 年	1996 年	均值
人均 GNP（美元）	110	250	280	370	320	350	
第三产业占 GDP	32	35.9	37.7	38.8	36.1	42	
商业、旅馆和饭店	33.6	33.4	33.2	31.6	31.3	34.2	32.88
运输、仓储和邮电	11.1	13	13.5	13.8	13.5	13.5	13.07
金融保险、不动产和工商服务	25.3	24.5	24.9	25.8	27.3	26.8	25.77
社会团体和个人服务业	18.3	15.9	14.9	14.9	27.9	25.5	

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

印　度	1970 年	1980 年	1985 年	1990 年	1992 年	1996 年	均值
政府服务	11.8	13.2	13.5	13.9			
泰　国	1970 年	1980 年	1985 年	1990 年	1992 年	1996 年	均值
人均 GNP（美元）	210	720	810	1530	1900	2960	
第三产业占 GDP		49.7	49.4	48.7	47.2	46.6	
商业、旅馆和饭店		44.5	44.7	46.3	35.1	34.8	41.08
运输、仓储和邮电		14.5	14.6	15.5	16	17.2	15.56
金融保险、不动产和工商服务		16.6	15.8	18.9	19.8	16.9	17.6
社会团体和个人服务业		16.1	16.2	12.9	29.1	31.1	
政府服务		8.3	8.7	6.4			
韩　国	1970 年	1980 年	1985 年	1990 年	1992 年	1996 年	均值
人均 GNP（美元）	270	2330	2260	5770	7210	10610	
第三产业占 GDP	46.4	45	42.9	43.5	43.5	44.9	
商业、旅馆和饭店	27.5	27.6	28.4	28.3	27		24.75
运输、仓储和邮电	9.9	18	17.7	18.4	19.3		19.30
金融保险、不动产和工商服务	21.4	24.7	27.4	31.4	32.9		20.55
社会团体和个人服务业	7.8	8.1	9.6	9.3	9.5		
政府服务	33.4	21.5	16.9	12.5	11.3		
日　本	1970 年	1980 年	1985 年	1990 年	1992 年	1995 年	均值
人均 GNP（美元）	1940	10440	10950	26100	28750	39770	
第三产业占 GDP	52.3	55.7	55.6	54.4	54.3	63.1	
商业、旅馆和饭店	18.7	24.9	22.9	24.1	24.8	21.6	22.83
运输、仓储和邮电	15.3	11.2	11.4	11	11.1	10.3	11.72
金融保险、不动产和工商服务	22.1	25.9	26.6	28.3	27.7	27	26.27
社会团体和个人服务业	26.4	22.7	25	24.8	25	41.2	
政府服务	17.6	15.4	14.2	11.9	11.4		
德　国	1970 年	1980 年	1985 年	1990 年	1992 年	1995 年	均值
人均 GNP（美元）	2840	14150	10560	22720	23360	27500	
第三产业占 GDP		51.7	53.9	55.9	56	58.1	
商业、旅馆和饭店		20.5	18.7	17.7	18	18.4	18.66

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

德　国	1970 年	1980 年	1985 年	1990 年	1992 年	1995 年	均值
运输、仓储和邮电		9.8	9.8	10.1	9.9	10	9.92
金融保险、不动产和工商服务		22.3	22.9	22.8	23	21.9	22.58
社会团体和个人服务业		23.7	26	29.8	28.7	31.5	
政府服务		23.7	22.6	19.6	20.3	18.2	
中　国	1970 年	1980 年	1985 年	1990 年	1993 年	1995 年	均值
人均 GNP（美元）							
第三产业占 GDP	20.9	21.9	27.4	29.3	27.7	26.2	
商业、旅馆和饭店	29.7	27.9	34.3	27.6	25.6	24.8	28.04
运输、仓储和邮电	19.1	20.5	16.1	16.7	17.3	17.9	17.70
金融保险、不动产和工商服务	17.7	14.2	16.4	26.3	26	26.7	21.92
社会团体和个人服务业							
政府服务							

基于对中国崛起时代经济主题和产业结构的判断，我们构建的“漂亮 50”在产业特征方面如下：

附录表 2　“漂亮 50”的产业结构特征

增长主题与产业	所占比例
居民消费	36%
装备制造	28%
工商服务业	24%
材料产业	12%

三、回归企业的本质

自上而下的搜寻结果是为“漂亮 50”组合构建一个具有时代特色的产业特征，充分体现未来最有潜力

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金.不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的经济增长主题。但是，当最终要落实50家企业的时候，不可避免的必须回归本质，即企业的经营状况如何，是否具有独特的竞争力能够在时代赋予的契机下脱颖而出。

对于企业本质的判断，最直接或最有效的逻辑就是从财务数据入手，历史的财务数据可以反映企业本身所具有的竞争能力，而产业发展的巨大空间则只是提供了一个美好的发展前景。所以在美好的产业前景下，强有力的财务数据在一定程度上预示着一个企业分享产业增长的能力高低。因此，我们为"漂亮50"企业竞争力评价构建了一套力求能够综合反映企业本质的财务指标体系，并以此来作为筛选"漂亮50"的重要依据。

1. 品质过滤

基于财务指标体系的筛选，以最近3年历史数据均值超过行业平均水平为基本平均标准。

（1）盈利能力：净资产收益（ROE）、主营业务利润率均大于行业均值。净资产收益率是企业盈利能力的综合体现，而主营业务利润率则可以清晰地反映出一个企业在行业中的业务竞争力。

（2）盈利能力实质性评估：每股经营现金流大于0。财务上通行的说法是，现金流是企业最真实状况的指标之一，因此我们不要求现金流一定超过利润，但我们不希望看到一个企业的现金流为负，除非一些特定行业和处于特定发展阶段的企业，我们根据实际调研的情况给

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

予赦免。

（3）成长性评价：净利润增长率和主营业务收入增长率。净利润增长率是一个综合性的增长指标，而主营业务收入的增长率才是一个企业竞争力持续增长的更准确指标。

（4）辅助财务指标：偿债能力（资产负债率）、运营管理能力（总资产周转率）。这些指标大体是为了观察企业经营是否具有很高的风险及企业本身的管理水平处于一个怎样的状态，因此我们并没有给予严格的标准限定，只是做一个是否通过的评价。

2. 业务及产品的专注程度

主营业务比例（主营利润）占比 3 年均值大于 70%。专业化和多元化历来是企业战略的两种方向，两种战略并无原则性的优劣之分。但不可否认，专业化经营的企业更值得信赖，多元化的企业对管理的要求更高，因此我们认为主营业务突出的专业化战略执行者持续增长的风险小于多元化企业。

3. 行业地位

销售收入位于行业（细分）前 10 位或主导产品的细分市场占有率全球前列或为垄断性产业，市值规模在整个市场的前 1/3，行业前 10 位盈利能力本身可以在一定程度上反映企业的竞争力，但规模对于多数企业而言都是至关重要的。因此，从持续增长的概率，行业中规模领先的企业通常更富有竞争力和可持续性。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

4. 公司信誉

良好的分红记录，即近 3 年有分红记录（除新股外，只有 5 家企业近 3 年没有分红记录），最近 3 年未接受重大行政惩罚。公司的诚信和口碑就像产品的品牌一样是可以在估值或定价方面获得溢价的，而历史记录就是最好的证据。

5. 法人治理

通过行业与上市公司研究员的综合评价，股权结构安排方面倾向于已完成整体上市或大股东资产规模大于股份公司的企业。这一评价指标是一个无法量化的指标，更多来自专业研究人员的感性认识，同时也是当前股权分置改革后特定历史时期的体现，因此才会有了关于股东实力的总体评价和判断。

6. 估值与前景

由于行业差异很大，用统一的估值指标进行筛选是不科学和不合理的，因此我们没有选择估值指标进行筛选和评价，但是我们对根据上述标准筛选出的名单作了大致观察，其简单平均 PE 和 PB 指标均显著低于整个市场的简单平均水平。

"漂亮 50"也好，tenbagger 也好，本质上都是寻找那些能够为股东带来持续盈利的企业，但最终都离不开时代特色，也离不开投资理念的认同和规模资金的追捧，这些都是成就"漂亮 50"的重要元素。因此，我们希望"漂亮 50"不是一个结果，而是一个过程，是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一个与时俱进、寻求优秀企业的过程，这或许比"漂亮50"本身是什么更有意义。

附录表 3 中国崛起时代的"漂亮 50"组合

股票代码	股票名称	所属行业—证监会	所属行业—证监会大行业
600028	中国石化	石油和天然气开采业	石油、化学、塑胶、塑料
600583	海油工程	石油和天然气开采服务业	采掘业
600547	山东黄金	有色金属矿采选业	采掘业
600037	歌华有线	信息传播服务业	传播与文化产业
600832	东方明珠	信息传播服务业	传播与文化产业
000063	中兴通讯	通信及相关设备制造业	信息技术业
600900	长江电力	电力、蒸汽、热水的生产和供应业	电力、煤气及水的生产和供应业
600642	申能股份	电力、蒸汽、热水的生产和供应业	电力、煤气及水的生产和供应业
000002	万 科 A	房地产开发与经营业	房地产业
000024	招商地产	房地产开发与经营业	房地产业
000402	金 融 街	房地产开发与经营业	房地产业
600439	瑞 贝 卡	皮革、毛皮、羽绒及制品制造业	纺织、服装、皮毛
000651	格力电器	电器机械及器材制造业	机械、设备、仪表
600875	东方电机	电器机械及器材制造业	机械、设备、仪表
000951	中国重汽	机械、设备、仪表	机械、设备、仪表
600104	上海汽车	交通运输设备制造业	机械、设备、仪表
000039	中集集团	金属制品业	金属、非金属
000410	沈阳机床	普通机械制造业	机械、设备、仪表
000528	柳 工	专用设备制造业	机械、设备、仪表
000680	山推股份	专用设备制造业	机械、设备、仪表
600761	安徽合力	专用设备制造业	机械、设备、仪表
600879	火箭股份	专用设备制造业	机械、设备、仪表
600717	天 津 港	仓储业	交通运输、仓储业

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

股票代码	股票名称	所属行业—证监会	所属行业—证监会大行业
601111	中国国航	航空运输业	交通运输、仓储业
600009	上海机场	交通运输辅助业	交通运输、仓储业
600428	中远航运	水上运输业	交通运输、仓储业
600125	铁龙物流	铁路运输业	交通运输、仓储业
600036	招商银行	银行业	金融、保险业
601398	工商银行	银行业	金融、保险业
600030	中信证券	证券、期货业	金融、保险业
600585	海螺水泥	非金属矿物制品业	金属、非金属
600660	福耀玻璃	非金属矿物制品业	金属、非金属
600970	中材国际	土木工程建筑业	建筑业
600176	中国玻纤	化学原料及化学制品制造业	石油、化学、塑胶、塑料
600005	武钢股份	黑色金属冶炼及压延加工业	金属、非金属
600019	宝钢股份	黑色金属冶炼及压延加工业	金属、非金属
000970	中科三环	有色金属冶炼及压延加工业	金属、非金属
002024	苏宁电器	零售业	批发和零售贸易
600415	小商品城	零售业	批发和零售贸易
600138	中 青 旅	旅游业	社会服务业
000858	五 粮 液	食品制造业	食品、饮料
600887	伊利股份	食品制造业	食品、饮料
000729	燕京啤酒	饮料制造业	食品、饮料
000869	张 裕 A	饮料制造业	食品、饮料
600519	贵州茅台	饮料制造业	食品、饮料
002008	大族激光	其他电子设备制造业	电子
600410	华胜天成	计算机应用服务业	信息技术业
000538	云南白药	医药制造业	医药、生物制品
600085	同 仁 堂	医药制造业	医药、生物制品
600436	片 仔 癀	医药制造业	医药、生物制品

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中国股民选股必读

“只要用心对股票做一点点研究，普通投资者也能成为股票投资专家，并且在选股方面的成绩能像华尔街的专家一样出色。”

——著名投资大师彼得·林奇

发现并收获牛股是每一位投资者的梦想，但很多投资者往往与牛股一次次擦肩而过。其实，我们回首 1996 年牛市以来的一只只大牛股便可发现，只要多掌握一些基本知识，多思考一些成功企业，多留意一下身边信息，就可以轻松俘获很多大牛股。

本书立足于“从生活信息中发现牛股，利用简单知识发现牛股”这一出发点，通过作者 10 多年的专业研究经验，为普通投资者提供一些选择并抓住牛股的方法和思路。

ISBN 978-7-80207-910-6



定价：16.00元

网址：www.E-mp.com.cn